

“FIRBI - FONDO DE INVERSIÓN EN RENTAS DE BIENES INMUEBLES – en Liquidación”

Periodicidad: Anual

Fecha de Comité: 24 de junio de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2025

Lima - Perú

Equipo de Análisis

Julio Rioja

(511) 208-2530

jrioja@ratingspcr.com

Calificación
Riesgo Integral
PEM2-f
Riesgo Fundamental
PEA-f
Riesgo de Mercado
PEM2
Riesgo Fiduciario
PEAf

Significado de la Calificación

Perfil del Fondo. PEM: 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 PEA-f: 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 PEM2: Dentro de su perfil, corresponde a Fondos con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

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

Fecha de Información	Fecha de Comité	Instrumento	Calificación	Perspectiva
31-12-2024	23-06-2025	R. Integral	PEM2-f	Estable
31-12-2024	23-06-2025	R. Fundamental	PEA-f	Estable
31-12-2024	23-06-2025	R. de Mercado	PEM2	Estable
31-12-2024	23-06-2025	R. Fiduciario	PEAf	Estable
30-06-2024	12-11-2024	R. Integral	PEM2-f	Estable
30-06-2024	12-11-2024	R. Fundamental	PEA-f	Estable
30-06-2024	12-11-2024	R. de Mercado	PEM2	Estable
30-06-2024	12-11-2024	R. Fiduciario	PEAf	Estable

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar las calificaciones de Riesgo Integral en “PEM2-f”, Riesgo Fundamental en “PEA-f”, Riesgo de Mercado en “PEM2” y Riesgo Fiduciario en “PEAf” con perspectiva Estable al Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) con información auditada al 31 de diciembre del 2025. La decisión se sustenta en el análisis del proceso de liquidación del fondo, que a la fecha solo ha enfrentado una extensión, producto del retraso de la liquidación de un activo. Actualmente, el liquidador AC Capitales SAFI se encuentra ejecutando el plan de salida del Fondo, enfocado principalmente en la búsqueda activa de potenciales interesados en el local educativo. Asimismo, se considera que la rentabilidad proyectada del fondo se encuentra por debajo de las expectativas iniciales. Finalmente, se considera la trayectoria de AC Capitales SAFI y sus resultados.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Estado de liquidación del fondo y extensión del plazo de cierre.** FIRBI es un fondo que se encuentra en liquidación desde el 1 de enero de 2026, por un plazo inicial de seis meses. No obstante, con el objetivo de culminar la salida del L.E. Strip Callao, se solicitó una primera prórroga aprobada en 16 de abril del 2026, por el plazo de 6 meses contando a partir de 30 de junio del 2026, con el fin de que el fondo pueda realizar la venta del activo remanente.
- **Activos pendientes de liquidación.** A dic-2025, se encuentran pendiente de liquidar el Local Educativo Strip Callao (US\$ 5.4 MM)¹ con una ocupación al 100%, el cual generó rentas por US\$ 581 M en el 2025; y el almacén Arequipa (US\$ 6.2 MM)², el cual cuenta con vacancia total desde el 2S-2022, y cuya venta se perfeccionó recién en marzo del 2026 por US\$ 3.6 MM.
- **Cumplimiento de las políticas de inversión.** El fondo cumple con la política de inversiones establecida en el artículo 19 del Reglamento de Participación. Asimismo, no registra ningún exceso de inversión según la política del fondo. Más del 70% del activo del fondo corresponde a inversiones inmobiliarias destinadas a generar flujos de rentas (77.0%). A la fecha de elaboración del presente informe, el único activo remanente es el local Educativo Strip Callao.
- **Devoluciones de capital.** A dic-2025, el Fondo estuvo compuesto por 57 partícipes (dic-2024: 59 partícipes) y su capital social disminuyó a US\$ 16.9 MM (dic-2024: US\$ 21.7 MM), en línea con el proceso de liquidación en el cual se encuentra el fondo. El Fondo tiene un plazo aprobado hasta el 31 de diciembre del 2026, dada la última extensión del plazo. Sin embargo, de ser necesario un plazo adicional, se solicitará dicha aprobación.
- **Distribución de dividendos.** El Fondo distribuye como mínimo el 95% de la utilidad neta distributable generada en el ejercicio anterior, con pagos trimestrales o en una periodicidad que se comunique a los partícipes la cual se informa a los partícipes. A dic-2025, se distribuyeron dividendos de las cuotas clase A y B por un total de US\$394 M monto que refleja los menores resultados distribuíbles del ejercicio (dic-2024: US\$ 685 M). El *Dividend Yield* registrado para las cuotas A y B fue de 2.0% y de 2.0% (dic-2024: 3.1% y 3.0% respectivamente), ante la no generación de ingresos del Almacén Arequipa, que se mantiene, y la venta del Edificio Reducto.
- **Experiencia del equipo gestor.** Históricamente, AC Capitales SAFI acredita más de 20 años de trayectoria en la gestión de fondos de inversión habiendo administrado más de 10 fondos a lo largo de su historia con foco en inversiones inmobiliarias generadoras de renta. A la fecha del presente informe, administra seis fondos, incluyendo FIRBI en etapa de liquidación. La SAFI cuenta con estructura organizacional sólida marcos de gestión integral de riesgo (COSO ERM, ISO 27001, ISO 22301 y procedimientos formales para la identificación y control de riesgos operacionales y financieros. Desde el 2022 registra pérdida operativa debido a la reducción de fondos y activos administrados, y el impacto de dicha reducción en la estructura de costos fijos de la empresa.

¹ Monto Invertido

² Monto Invertido

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- El fondo se encuentra en proceso de liquidación, por lo que no aplica un aumento de la calificación.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Continuas extensiones de plazo para la liquidación del activo remanente.
- Daño físico u otro factor externo que reduzca el valor del activo de manera significativa.

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 2021-2025 de FIRBI y de la SAFI.
2. **Riesgo Fundamental:** Reglamento de Participación, Estado de inversiones al 2025, Informe de Gerencia al 2025.
3. **Riesgo de Mercado:** Reporte inmobiliario-Binswanger 2S2025, Reporte Condominios almacenes 2S2025
4. **Riesgo de Fiduciario:** Informe de Gerencia al 4T2025. 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, específicamente en la venta de activos, generando un riesgo de demanda y ralentizando el proceso de liquidación del único activo remanente del fondo.

Hechos de Importancia

- El 30 de abril del 2026 se publicaron los Estados Financieros al Primer Trimestre 2026 del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes FIRBI – AC Capitales Renta en Liquidación.
- El 16 de abril del 2026 se publicaron los acuerdos tomados en la Asamblea de Participes Ordinaria No Presencial del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta en Liquidación entre los cuales resaltan los siguientes: Se aprobó la Memoria Anual del Fondo al 31 de diciembre del 2025, Se aprobaron los Estados Financieros Auditados del Fondo al 31 de diciembre de 2025, se presentó el informe de Gestión del Comité de Vigilancia 2025, Se aprobó la reducción de capital del Fondo, por un monto total de US\$ 2,350, 000 conformado por la disminución de cuotas A en 1,426,956 por el importe a pagar por US\$ 1,426,956.00 y por la disminución de cuotas B en 923,044 por el importe a pagar por US\$ 923,044.00. Asimismo, se aprobó la ampliación del plazo de liquidación del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2026. Se ratificó a AC Capitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A (en adelante AC Capitales SAFI) como liquidador del Fondo, y se ratificaron todas las facultades establecidas en el artículo 117 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedad Administradoras, así como las demás necesarias para que en su calidad de Liquidador cumpla cabalmente con la ejecución del plan de liquidación. Se aprobaron los honorarios del liquidador del Fondo para el periodo ampliado de liquidación, así como la respectiva modificación del artículo 75 del Reglamento de Participación del Fondo. Se aprobó el plan de liquidación presentado por AC Capitales SAFI para el nuevo plazo máximo de liquidación. Se ratificó la designación del Comité de Vigilancia durante el periodo de liquidación, es decir hasta el 31 de diciembre del 2026. Además se ratificó la delegación de la facultad de aprobación de las reducciones de capital al Comité de Vigilancia durante el periodo de Liquidación, es decir, hasta el 31 de diciembre del 2026, siempre que estas provengan de la ejecución de desinversión del Fondo.
- El 10 de abril del 2026 se informó sobre la distribución de beneficios del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles – FIRBI AC Capitales Renta en Liquidación, efectuará un pago a cuenta de las distribuciones correspondientes al ejercicio 2025 por un total de US\$ 115,295.73 bajo los siguientes términos: Dividendo CVL79410F156 que corresponde a dividendo en efectivo de los resultados acumulados 2025 por US\$ 70,009.29 y dividendo CVL79410F149 el cual corresponde a dividendo en efectivo de los resultados acumulados 2025 por US\$ 45,286.44. Ambos dividendos tuvieron como fecha de entrega 30 de abril del 2026.
- El 30 de marzo del 2026, en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de la Sociedad, en calidad de la Junta Universal, se acordó por unanimidad de votos aprobar los Estados Financieros y la Memoria Anual correspondiente al ejercicio 2025 de AC Capitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión SA.
- El 16 de febrero del 2026, se aprobó el Análisis y discusión de Gerencia TI, Declaración de Responsabilidad TI, Notas a los Estados Financieros Intermedios TI y el Archivo Estructurado Unificado del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI).
- El 12 de enero del 2026, se informa acerca de la reducción de capital del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta en liquidación por un total de US\$ 2,154, 220.00, la cual proviene principalmente de los cobrado a la fecha por la venta de dos inmuebles del Fondo (oficinas Cavenecia y almacén industrial Arequipa). Por ello, el número de Cuotas A se redujeron en 1,308,076 y el importe a pagar fue US\$ 1,308,076.00 mientras que el número de Cuotas B a reducir fueron de 846,144 y el importe a pagar fue US\$ 846,144.00.
- El 16 de diciembre del 2025, se llevó a cabo la Asamblea de Participes Extraordinaria del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) AC Capitales Renta, realizada en segunda convocatoria. Se aprobó la liquidación del Fondo por causal de vencimiento del plazo establecido en el literal b) del artículo 78 del Reglamento de Participación del Fondo. Asimismo, se aprobó designar a AC Capitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A como liquidador del Fondo, otorgándole todas las facultades establecidas en el artículo 117 del Reglamento de Fondo de Inversión y sus Sociedades Administradoras, así como otras necesarias para que el liquidador cumpla cabalmente con la ejecución del plan de liquidación. Además, se aprobó la propuesta de los honorarios del Liquidador del Fondo. Así como la respectiva modificación del artículo 75 del Reglamento de Participación del Fondo, cuyo detalle se encuentra en el Anexo I. También se aprobó el plan de liquidación presentado por AC Capitales SAFI, asimismo se estableció que el periodo de liquidación fuera de 6 meses, es decir, del 01 de enero al 30 de junio del 2026. Por su parte, se aprobó la designación del Comité de Vigilancia durante el periodo de liquidación hasta el 30 de junio del 2026 conformado por Scotia Fondos, Scotiabank, Sra. Ana Lucia Camaiora y el Sr. Mario Villa Portillo. Adicional a ello, se aprobó la delegación de la facultad de aprobación de las reducciones de capital al Comité de Vigilancia durante el periodo de Liquidación, es decir, hasta el 30 de junio del 2026, siempre que estas provengan de la ejecución de desinversiones del Fondo. Además, indica que estos acuerdos entrarán en vigencia a partir del 01 de enero del 2026 y que el Reglamento de Participación del Fondo seguirá siendo aplicable para el periodo de liquidación, en lo que corresponda y resulte compatible con esta etapa.
- El 11 de diciembre del 2025 no se llevó a cabo la asamblea extraordinaria de Participes en primera convocatoria del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta, debido a que el quorum alcanzado (7.48%) fue menor al quorum requerido (66.67%).
- El 28 de noviembre del 2025, se convocó a Asamblea de Participes Extraordinaria No Presencial del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta a realizarse el jueves 11 de diciembre del 2025.
- El 31 de octubre se publicaron los Estados Financieros al tercer trimestre del 2025 del Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles FIRBI – AC Capitales Renta.
- El 14 de octubre del 2025, se informó que el Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta, efectuará un pago de dividendos correspondientes a los saldos no distribuidos de los ejercicios 2022, 2023 y 2024 por un total de US\$ 73,824.69 bajo los siguientes términos: Reparto de Dividendos en efectivo por US\$ 44,827.46 y por US\$ 28,997.23, con fecha de entrega el 03 de noviembre del 2025.
- El 27 de agosto del 2025, se designó como empresa auditora del Fondo para el ejercicio 2025 a la firma Gaveglío Aparicio y Asociados S.C.R.L, firma miembro de PriceWaterhouseCoopers (PwC).
- El 31 de julio del 2025, se remitieron los estados financieros al segundo trimestre 2025 del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles FIRBI – AC Capitales Renta.
- El 24 de julio del 2025, se comunicó la reducción de capital a realizarse producto de la desinversión del inmueble Edificio Reducto, cuya firma de escritura se ha realizado el 18 de julio del 2025. Adicional a ello, se señala que en la sección del Comité de Vigilancia del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta, llevado a cabo el 19 de mayo del 2025, se aprobaron reducciones de capital producto de la desinversión de los 04 activos del fondo. Adicional a ello, se delegó a AC Capitales SAFI las facultades para implementar dichas reducciones de capital. Lo anterior fue informado el mismo día a través de un hecho de importancia. La fecha de entrega fue el 18 de agosto del 2025. Se redujeron 2,348,724 cuotas A (importe a pagar: US\$ 2,348,724.00) y 1,519,309 cuotas B (importe a pagar US\$ 1,519,309.

- El 24 de junio del 2025, se designó como empresa auditora de AC Capitales Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, para el ejercicio 2025 a la firma Gaveglío Aparicio y Asociados S.C.R.L., firma miembro de PriceWaterhouseCoopers (PwC).
- El 23 de junio del 2025, se comunica la publicación del informe de clasificación de riesgo al 31 de diciembre del 2024, emitido por la clasificadora Pacific Credit Rating, en el cual se ratificó la calificación.

Contexto económico

La economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de +3.4% a dic-2025. Según el INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron comercio (+3.6%), manufactura (+2.7%), agropecuario (+4.8%), minería e hidrocarburos (+1.4%) y construcción (+6.7%). Estos sectores representan alrededor del 50% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector comercio estuvo explicado principalmente por el buen desempeño del comercio al por mayor, asociado a la venta de lubricantes, aceites y maquinaria pesada, en línea con la actividad minera, transporte, entre otros. Asimismo, el comercio al por menor registró un desempeño favorable, impulsado por la comercialización de productos farmacéuticos, actividades de publicidad, supermercados, entre otros rubros, favorecidos por diversos eventos ocurridos a lo largo del año. En cuanto al sector manufactura, este destacó por la mayor producción del subsector fabril no primario, sustentada en el desempeño de la industria de bienes de capital y bienes intermedios. Por su parte, el subsector fabril primario, registró un crecimiento explicado por la rama de fabricación de productos primarios de metales preciosos y otros metales no ferrosos.

Paralelamente, el sector agropecuario registró crecimiento vinculado al desempeño positivo de los subsectores agrícola y pecuario, los cuales tienen como base la recuperación de cultivos agroexportables y el dinamismo de los productos pecuarios. A ello contribuyeron, condiciones climáticas favorables y la recuperación de cultivos representativos, lo que impulsó la actividad agrícola en general. Por su parte, el sector minero fue impulsado por una mayor producción de zinc, plomo, cobre, oro y plata, mientras que el sector hidrocarburos registró una contracción ante la baja registrada en la explotación de líquidos de gas natural. Finalmente, el sector construcción, reflejó un desempeño positivo sustentado en el avance físico de obras y en el incremento en el consumo interno de cemento.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS							
INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)**
PBI (var. % real)	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	-0.1%, -4.7%
PBI Manufactura (var%)	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	-0.2%, 3.0%
PBI Comercio (var%)	-16.0%	17.8%	3.3%	2.4%	3.0%	3.6%	4.0%
PBI Electr & Agua (var%)	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	-6.6%
PBI Construcción (var. % real)	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	6.0%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.10%-2.20%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.60	3.97	3.81	3.71	3.74	3.57	3.43-3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

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

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

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

Para el 2026, el PBI crecería 3.2% (RI³ dic-25: 3.0%) sustentando principalmente en una mayor expansión esperada de los sectores no primarios, en particular construcción, comercio y servicios. Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación interanual se mantenga dentro del rango meta, con tasas anuales de 2.4% para el 2026 y de 2.0% para el 2027. Cabe señalar que la variación interanual de los precios sin incluir alimentos y energía (SAE) refleja adicionalmente un incremento temporal durante el primer trimestre, debido principalmente al reajuste tarifario en los servicios de agua y alcantarillado.

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

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

Contexto Sistema – Sector Inmobiliario

Perspectivas del Sector Inmobiliario.

Al cierre del 2025, el sector inmobiliario de oficinas en Lima muestra una recuperación sólida y una tendencia hacia la estabilización, caracterizada por una ausencia histórica de nueva oferta en los segmentos principales, una absorción neta positiva y la caída de la vacancia a niveles mínimos.

En el caso de las oficinas Clase A (Prime) de acuerdo con el Reporte Binswanger, este segmento cerró el año en una fase favorable para propietarios y desarrolladores debido a la falta de nuevos espacios. Por primera vez en 20 años no se entregó ningún edificio nuevo de Clase A en Lima durante el 2025. Por su parte, la tasa de vacancia descendió a 12.5%, el nivel más bajo en los últimos 10 años. Además, la demanda efectiva anual fue de aproximadamente 56,000 m², impulsada principalmente por sectores como coworkings, servicios financieros y seguros. Las tarifas promedio de lista subieron a un 3.5% anual, situándose en USD 16.95 / m². En zonas como San Isidro Empresarial en 19.22/m². La perspectiva para este año 2026, es otro año sin nuevas entregas, lo podría llevar a la vacancia por debajo del 10%.⁴

En cuanto a la oferta de oficinas de Clase B y boutique de acuerdo con el Reporte Binswanger, al igual que el segmento prime, las oficinas Clase B experimentaron un año de consolidación con indicadores muy saludables. El stock total alcanzó 1.51 MM de m². Fue el primer año en dos décadas sin nuevas incorporaciones al inventario. La tasa de vacancia cerró en 10.45%, una reducción significativa con respecto al 2024 (13.6%). Por otro lado, los precios de renta promedio se incrementaron en +3% interanual, ubicándose en US\$ 13.9 m². El segmento boutique destacó con un aumento de US\$ 17.39/ m². La demanda anual fue de 47,600 m², concentrada en San Isidro Financiero, Surco, La Molina y Miraflores. Para este año 2026 se estima el ingreso de 6 nuevos proyectos que implican unos 26,000 m² al mercado.⁵

Por otro lado, en el caso de las oficinas subprime (Clase B+ y B) de acuerdo con el Reporte Propiedades, el mercado se consolidó como actor clave en la recuperación inmobiliaria comercial de Lima. El inventario superó los 1.5 millones de m² distribuidos en 287 edificios. A diferencia de otros segmentos, aquí sí hubo un ingreso de 14,372 m² de nueva oferta en el último trimestre (edificio Limatambo Tower II e IQ Surco). La vacancia cerró el 2025 en 9.0%, la tasa más baja en cuatro años. Las oficinas de categoría B son las que presentan menor disponibilidad (7.1%). Fue el segmento más dinámico con una colocación anual de 149,204 m², un 60% más que un 2024. El precio de lista promedio terminó en US\$ 14.8/ m², lo que representa un incremento acumulado del 15.7% desde el 2022. Durante el 2025, se registraron más de 5 operaciones de venta de edificios completos, sumando (más de 25,000 m²), reflejando un alto interés de inversionistas por activos con flujo.⁶

³ Reporte de Inflación- BCRP.

⁴ Binswager Perú (2025). Market Report Lima, Q4 – 2025. Class A Offices.

⁵ Binswager Perú (2025). Reporte Inmobiliario Lima, 2025 – 2S. Oficinas de clase B y Boutique.

⁶ RE – Propiedades (2025). Reporte de Mercado 4T – 2025. Oficinas Subprime (B+ y B).

Finalmente, en el caso de las oficinas Prima (A+ y A) el segmento prime mostró un desempeño positivo consolidando su proceso de recuperación al cierre del 2025. El inventario se mantuvo en 1,015 MM de m² debido a ausencia de nuevas entregas en el 4to trimestre. La vacancia descendió a 12% aproximándose a niveles considerados saludables (alrededor del 10%). La absorción neta acumulada del año fue de 56,795 m². Las colocaciones de oficinas implementadas o amobladas representaron el 21.1% del total en el último trimestre. La renta promedio de lista cerró en US\$ 16.5 m². Dentro de las transacciones destacan la adquisición del edificio PAL400 en San Isidro Golf por parte de Positivo Seguros.⁷

En conclusión, se anticipa que durante el 2026 no habrá nuevas entregas de edificio Clase A/ Prime, lo que podría llevar a una reducción de la vacancia por debajo del 10%. Asimismo, la baja disponibilidad y la falta de oferta nueva proyectan una presión gradual al alza en las tarifas de alquiler. El mercado está transitando de una fase de recuperación hacia una expansión, creando proyectos que iniciaran operaciones a partir del 2027.

Según el informe de la Camara Peruana de la Construcción (CAPECO), el mercado inmobiliario en Lima Metropolitana registró en 2025 un crecimiento histórico, con un aumento de 38.6% en la venta de viviendas respecto al año anterior. Este desempeño superó en 30.8% el máximo nivel alcanzado en 2013, consolidando uno de los mejores resultados de las últimas décadas. Desde la perspectiva del crédito, los créditos hipotecarios entre agosto de 2024 y julio de 2025 crecieron 20.3%, en colocaciones y 26.7% en montos otorgados, logrando un record de S/ 15,848 MM desembolsados, según datos de CAPECO. De acuerdo con el reporte de Real Estate Data Analytics de la Confederación de Desarrolladores Inmobiliarios del Perú (CODIP), se vendieron 24,713 viviendas en 2025, con un crecimiento del 19% frente a 2024. Este resultado se dio en un contexto de precios estables y permitió alcanzar una facturación histórica superior a los S/ 11,000 MM

Descripción del Fondo

Política de Inversiones

El Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles – en Liquidación (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. El plazo de duración del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) – AC Capitales Renta finalizó el 31 de diciembre de 2025. En la Asamblea Ordinaria de Partícipes realizada el 16 de diciembre del 2025, se aprobó el inicio del proceso de liquidación del Fondo por vencimiento de su plazo de duración. La etapa de liquidación fue aprobada el 01 de enero de 2026 hasta el 30 de junio de 2026. Posteriormente, en la asamblea del 16 de abril del 2026 se aprobó la primera prórroga por el plazo de 6 meses con lo cual se espera que el fondo termine de liquidar el activo remanente antes del cierre del 2026.

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.

Del mismo modo, según el Reglamento de Participación, el capital autorizado del Fondo es de US\$ 50.0MM; y al cierre del 2025, el valor del patrimonio administrado disminuyó a US\$ 10.6 M (dic-2024: US\$ 19.4 M), el capital comprometido es de US\$ 16.9 MM, compuesto por 16,969,363 cuotas (dic-2024: 22,315,000 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. (1.25% ⁸ 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. Tras la culminación de la etapa de duración, se pasó a etapa de liquidación, hasta el 31 de junio del 2026 y posteriormente, se extendió hasta el 31 de diciembre del 2026
Dividend yield - Cuota A totalmente pagada y B	2.0% al cierre del 2025	Cap Rate del Portfolio⁹	5.2% aproximadamente ¹⁰

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Liquidación

La liquidación del Fondo se aprobó en la Asamblea de Partícipes Extraordinaria del Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) por causal de vencimiento del plazo establecido en el literal b) del artículo 78 del Reglamento de Participación del Fondo. Es importante agregar que el fondo en liquidación añadirá en su denominación la expresión de “en liquidación” en los comunicados y la publicidad que se realice con relación al Fondo. Además, durante la liquidación del Fondo se aplicarán las disposiciones relativas a la Asamblea general, pudiendo los partícipes adoptar acuerdos que estimen convenientes, siempre que contravengan lo dispuesto en la ley, en lo que resulte aplicable, y el Reglamento de Participación. Adicional a ello, durante el proceso de liquidación del Fondo no cesa la función de los miembros del Comité de Vigilancia. En este periodo los partícipes que se consideren afectados por las acciones de los liquidadores podrán hacer valer su derecho de acuerdo a lo señalado en el Artículo 90 del Reglamento de Participación.

Límites de inversión

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

⁷ RE – Propiedades (2025). Reporte de Mercado 4T 2025. Oficinas Prime (A+ y A).

⁸ Aplicable hasta el 31 de diciembre de 2025.

⁹ Cap Rate = NOI / Costo total de las inversiones.

¹⁰ Con la información proporcionada por la SAFI.

Según tipo de inversión	Limite mínimo	Limite 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 SAFI / 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 plazo¹¹ de manera temporal, o (ii) de largo plazo para cubrir obligaciones acordadas con los partícipes del fondo.

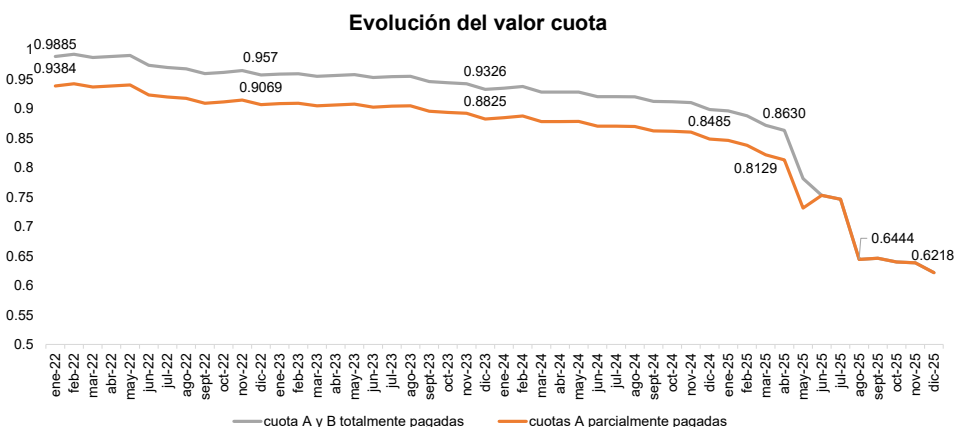
Según lo siguiente: (i) el monto tiene como límites máximos el valor del 20% de su patrimonio neto, (ii) dicho limite no restringe al Fondo de realizar inversiones cuyo pago corresponda ser realizado a plazos o en función de la maduración de un determinado proyecto, y (iii) la SAFI presenta a la Asamblea General o Comité de Vigilancia (previamente facultado por la AG) las condiciones del endeudamiento y garantías a otorgarse, para su conformidad.

Beneficios de participación del 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 SAFI puede realizar pagos trimestrales anticipados o con una periodicidad diferente con el consentimiento de los partícipes.

Patrimonio

Al cierre del 2025, el capital está compuesto por 16,969,363 cuotas, las cuales 10,304,051 son de clase A y 6,665,312 de clase B. El número de partícipes de la clase A son 12 y de clase B son 45 (dic-2024: 14 y 44 respectivamente). Durante el 2025, se distribuyeron dividendos por US\$ 0.4 MM y se realizaron devoluciones de capital por US\$ 4.6 MM. Así, el *Dividend Yield* de las cuotas A y B fue de 2.0% en ambos casos (dic-2024: 3.1% y 3.0%; dic-2023: 3.0% y 2.9%).



Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Dado que la vigencia actual del Fondo es hasta el 31 de diciembre del 2026, la SAFI seguirá buscando las mejores condiciones del mercado para la enajenación del único activo remanente y cumplir con la devolución de capital.

Análisis de Riesgo del Fondo

Riesgo Fundamental

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:

- 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.
- Las inversiones inmobiliarias que durante un periodo determinado 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.

¹¹ Hace referencia a un plazo no mayor a 360 días.

Dado lo anterior, el valor al cual puede vender el último activo que tiene se verá influenciado por el plazo de los contratos que tiene remanente con los actuales inquilinos, así como del valor de otros activos cercanos o comparables a dicha propiedad.

Venta del Activo: El equipo gestor se encuentra realizando una búsqueda activa de potenciales compradores para el inmueble.

Política de Inversiones

Al cierre del 2025, las inversiones del fondo se mantienen en dos activos, de los cuales solo uno se encuentra pendiente de venta y por tanto, registra una ocupación promedio del portafolio de 46.4%.

- **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 diciembre del 2024, el inmueble continuaba desocupado y, debido a los plazos que implicaba ejecutar el proyecto de remodelación, así como la posterior colocación, el Comité de Inversiones decidió vender el inmueble tal cual se encuentra. El 29 de diciembre se firmó la minuta de venta del Almacén Arequipa por US\$ 3.6 M, con un pago inicial de US\$ 1.0 M efectuado en la misma fecha. El saldo de US\$ 2.6 M quedó pendiente de pago y el 30 de marzo del 2026 se recibió el pago del saldo y se perfeccionó la venta del inmueble con la firma de la escritura pública y la entrega de posesión del inmueble al comprador.
- **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, parte del 1er piso, y la totalidad del 2do, 3er y sótano, que forma parte de un Strip Mall. Al cierre del 2025, la tasa de ocupación es del 100%, con una morosidad del 0%. Cuenta con contrato forzoso de alquiler hasta agosto del 2034, el cual incorpora una cláusula de penalidad por resolución anticipada, que protegería al fondo ante esta salida imprevista.
- Los ingresos por rentas durante el año fueron de US\$ 581 M¹² (dic-24: US\$ 568, dic-2023: US\$ 556 M; dic-2022: US\$ 470 M). Actualmente, el liquidador AC Capitales SAFI se encuentra ejecutando el plan de salida del Fondo, enfocado principalmente en la búsqueda activa de potenciales interesados en el local educativo.

Detalle de las inversiones Inmobiliarias				
Inversiones inmobiliarias	Nivel de ocupancia	ABL (m ²)	Monto invertido (\$)	Participación sobre la cartera total
Local Educativo Strip Callao	100%	3,315	5,355	60.0%
Almacén Arequipa***	0%	14,750	6,177	40.0%
Total	46.4%	18,065	11,532	100.0%

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

(***) El 30 de marzo del 2026 se recibió el pago del saldo y se perfeccionó la venta del inmueble con la firma de la escritura pública y la entrega de posesión del inmueble al comprado.

Valor en libros (US\$ miles)				
Inversiones inmobiliarias	Diciembre 2022	Diciembre 2023	Diciembre 2024	Diciembre 2025
Almacén Arequipa	5,914	5,979	5,789	3,600
Local Educativo Strip Callao	5,782	5,568	5,472	5,442 ¹³
Total	11,696	11,547	11,261	9,042

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

Riesgos de Tipo de Cambio

El capital total del Fondo se encuentra expresado en dólares, 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

Este riesgo afectaría potencialmente a la demanda por activos inmobiliarios, el cual con tasas muy elevadas podría ralentizar la potencial compra de sus activos por parte de algunos inversionistas.

Riesgo de liquidez

Actualmente, el fondo se encuentra en liquidación, por lo que este riesgo no tendría mayor impacto salvo por alguna discrepancia en mayoría sobre una potencial extensión del fondo por un periodo mayor para culminar su proceso.

Riesgo operacional

El fondo continuará evaluando la gestión del único activo remanente, orientada a su enajenación en las mejores condiciones de mercado, así como su preservación física por parte de la SAFI.

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 coadyuvan 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\$ 85.5 MM y S/ 63.0 MM.

Patrimonio y accionariado de la SAFI

A diciembre del 2025, el capital social de AC Capitales SAFI se mantuvo en S/ 2.5 MM. De tal forma, la participación de la SAFI está distribuida de la siguiente manera:

ACCIONISTAS		
Accionista	Monto(S/)	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

¹² La tasa de alquiler promedio 2025 fue de US\$ 12.6/ m2, facturado y pagado en dólares.

¹³ Refleja la actualización de variables como tasa de descuento, tarifas de alquiler esperadas y tasas de interés.

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.

Gobierno Corporativo

Respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, los accionistas, de acuerdo con el 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 para el período 2025-2028 y entre los que se encuentra un miembro independiente.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - AC CAPITALES SAFI			
Directorio		Gerencia	
José Eduardo Campos Corvacho	Presidente	Lizardo Miranda Alzamora	Gerente General
Gianfranco Castagnola Zúñiga	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

Por su parte, 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 (2025)

Scotia Fondos SAF S.A.
Ana Lucía Camaiora
Mario Villa Portillo
Victor Burga Pereyra

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 ERM¹⁴; 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.

¹⁴ 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.

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

A dic-2025, el activo total de la SAFI disminuyó a S/ 7.0 MM, inferior en 23.1% con respecto al año previo (dic-2024: S/ 9.1 MM), como consecuencia de la disminución de las inversiones financieras a valor razonable con cambios en los resultados a S/ 0.9 MM, menor en -S/ 0.7 MM (dic-2024: S/ 1.6 MM) y a la disminución de las inversiones mobiliarias a S/ 5.5 MM, menor en S/ 0.7 MM interanual (dic-2024: S/ 6.2 MM).

Por su parte, los pasivos se mantuvieron alrededor de S/ 1.7 MM, con una ligera reducción interanual de S/ 0.01 MM, ante la disminución de los pasivos no corrientes de las obligaciones financieras. Mientras que los pasivos corrientes registraron S/ 1.6 MM, superior en S/ 0.4 MM con respecto al año anterior (dic-2024: S/ 1.2 MM), impulsado por el incremento de las cuentas por pagar a fondos de inversión administrados (+S/ 0.7 MM) y las obligaciones financieras (+ S/ 0.3 MM). El patrimonio totalizó S/ 5.3 MM, inferior en 28.3% con respecto al año previo (dic-2024: S/ 7.4 MM) por los menores resultados acumulados durante este periodo. En ese sentido, los resultados acumulados de la compañía a este periodo totalizaron S/ 2.2 MM, inferior en 48.2% con respecto al año previo (dic-2024: S/ 4.3 MM).

Al cierre del 2025, la SAFI generó ingresos por S/ 3.3 MM, inferior en -31.9% (-S/ 1.6 MM), a lo registrado en el año previo (dic-2024: S/ 4.9 MM), como resultado de la disminución de sus ingresos por administración de fondos de inversión (-S/ 1.5 MM) y a la reducción de los ingresos por alquiler de inmuebles (-S/ 0.1 MM). Adicionalmente, los costos de administración del fondo de inversión se redujeron a S/ 3.2 MM (dic-2024: S/ 4.5 MM).

En consecuencia, la utilidad bruta registró S/ 0.2 MM, menor en 55.8% con respecto al año anterior (dic-2024: S/ 0.3 MM). Asimismo, incorporando los gastos de administración y de la disminución del valor razonable de sus inversiones financieras¹⁵ e inmobiliarias, la SAFI reportó una pérdida neta de -S/ 1.4 MM (dic-2024: -S/ 0.1MM). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA fueron de -26.4% y -20.0% respectivamente (dic-2024: -1.2% y - 9.2%).

Situación Financiera del Fondo¹⁶

A dic-2025, el activo total del Fondo ascendió a US\$ 11.7 MM, inferior en 43.2% con respecto al año previo (dic-2024: US\$ 20.6 MM), como consecuencia de la desinversión del periodo y el ajuste en la valorización de las inversiones a US\$ 9.0 MM, inferior en 53.2% (-US\$ 10.3 MM) con respecto al año previo (dic-2024: US\$ 19.3 MM). A detalle, corresponde a la venta de los edificios Reducto (-US\$ 6.9 MM) y oficinas Cavenecia (-US\$ 1.2 MM), así como la fluctuación del valor razonable del Local Educativo Strip Callao (-US\$ 0.03 MM) y del local Almacén (-US\$ 2.2 MM). Asimismo, se registró una reducción de las otras cuentas por cobrar a US\$ 0.26 MM, inferior en -20.3% con respecto al año previo (dic-2024: US\$ 0.33 MM).

Por su parte los pasivos disminuyeron a US\$ 1.2 MM, ligeramente inferior en -5.9% (-US\$ 0.1 MM) con respecto al mismo periodo del año anterior ante la cancelación de la obligación financiera con Allpa – Fondo de Inversión Privado en jul-25 por US\$ 1.1 MM.

Finalmente, el patrimonio se registró en US\$ 10.6 MM, menor en -45.6% con respecto a lo registrado en el periodo previo (dic-2024: US\$ 19.4 MM), ante las reducciones de capital realizadas, los resultados acumulados aunado a la distribución de dividendos.

Durante el 2025, FIRBI generó ingresos por alquileres por US\$ 1.0 MM, inferior en -16.6% con respecto al mismo periodo del año anterior (dic-2024: US\$ 1.2 MM), explicado por la venta del Edificio Reducto que generó ingresos hasta el 08 de julio del 2025 y las Oficinas Cavenecia, las cuales generaron ingresos hasta el 18 de diciembre del 2025, mientras que los costos relacionados a alquileres registraron US\$ 0.1 MM, sin una variación relevante con respecto a dic-2024. Como resultado, la utilidad bruta registró US\$ 0.9 MM, inferior en -16.7% con respecto a lo registrado en el año previo (US\$ 1.1 MM).

Luego, los gastos operativos provenientes de los gastos de administración del fondo se redujeron a US\$ 0.2 MM, inferior en -19.4% con interanual (dic-2024: US\$ 0.3 MM). Mientras que los otros gastos operacionales se incrementaron a US\$ 0.3 MM (dic-2024: US\$ 0.1 MM), esto debido a que incluye el gasto de corretaje asociado a la venta del Edificio Reducto (US\$ 0.1 MM) y a una provisión adicional de US\$ 0.1 MM por un eventual gasto de corretaje vinculado a la venta de los demás activos del Fondo. Con lo cual su utilidad operativa se redujo a US\$ 0.4 MM, menor en US\$ 0.3 MM (dic-2024: US\$ 0.7 MM).

Asimismo, en este periodo se registró una ganancia por tipo de cambio de US\$ 0.05 MM (dic-2024: -US\$ 0.01 MM). Asimismo, en este periodo se registró pérdida por valor razonable de las inversiones -US\$ 4.2 MM, debido al ajuste por desvalorización en la salida de los activos.

Como resultado, se obtuvo pérdida neta por US\$ -3.8 MM al cierre de 2025, frente a la pérdida de US\$ 0.06 MM registrada a dic-2024. Este resultado se debe, principalmente, al incremento del gasto correspondiente a la pérdida generada por cambios en el valor razonable de las inversiones.

¹⁵ Corresponde a otros fondos de inversión

¹⁶ (FIRBI, 2025). "Informe de Gerencia al 31 de diciembre del 2025".

Anexos

AC CAPITALES SAFI S.A.					
Balance General (S/ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Efectivo y equivalente de efectivo	2,714	3,280	941	577	43
Depósito a plazo al vencimiento	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar a fondos de inversión administrados y entidades relacionadas	9	10	7	19	7
Otras cuentas por cobrar	1,053	376	444	162	183
Otros activos no financieros	89	115	80	127	84
Total Activo Corriente	3,865	3,781	1,480	907	324
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en los resultados	14,197	5,403	2,464	1,613	884
Inversiones inmobiliarias	4,040	3,883	5,955	6,158	5,502
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	3,420	3,546	296	215	140
Intangibles, neto	14	14	14	14	14
Total Activo no Corriente	21,671	12,846	8,794	8,163	6,651
Total Activo	25,536	16,627	10,274	9,070	6,975
Obligaciones financieras	612	635	62	55	353
Cuentas por pagar comerciales	197	189	185	178	132
Cuentas por pagar relacionadas	106	64	45	52	790
Otras cuentas por pagar	1,151	1,025	992	916	358
Ingresos diferidos	0	1,126	0	0	0
Total Pasivo Corriente	2,066	3,039	1,284	1,201	1,633
Obligaciones financieras	1,689	1,054	0	110	55
Impuesto a la renta diferido	1,475	856	473	386	0
Total Pasivo No Corriente	3,164	1,910	473	496	55
Capital Social	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537
Reserva legal	507	507	507	507	507
Resultados Acumulados	17,262	8,634	5,473	4,329	2,243
Total Patrimonio	20,306	11,678	8,517	7,373	5,287
Total Pasivo y Patrimonio	25,536	16,627	10,274	9,070	6,975
Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingreso por Administración de fondos	8,272	7,303	5,564	4,880	3,323
Costo de administración de fondos	-6,132	-6,465	-5,079	-4,536	-3,171
Gastos administrativos	-2,340	-2,238	-2,042	-1,761	-1,313
Otros ingresos operativos	146	310	999	1,126	217
Resultado Operativo	2,804	-1,903	-1,285	-291	-944
Utilidad del ejercicio antes de impuestos	2,913	-2,061	-1,331	-172	-1,868
Impuesto a la renta	-966	505	383	87	474
Utilidad (perdida) del ejercicio	1,947	1,556	-948	-85	-1,394

Fuente: AC Captales SAFI / Elaboración PCR

Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles					
Balance General (US\$ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Efectivo y equivalente de efectivo	1,069	1,078	1,047	957	2,406
Cuentas por cobrar por alquileres	107	4	56	25	6
Otras cuentas por cobrar	727	547	446	330	263
Total Activo Corriente	1,903	1,629	1,549	1,312	2,675
Inversiones inmobiliarias	20,999	20,292	19,840	19,332	9,042
Total Activo no Corriente	20,999	20,292	19,840	19,332	9,042
Total Activo	22,902	21,921	21,389	20,644	11,717
Obligaciones Financieras	-	-	-	1,076	-
Otras cuentas por pagar	469	128	168	163	1,166
Total Pasivo Corriente	469	128	168	1,239	1,166
Total Pasivo	469	128	168	1,239	1,166
Certificados de participación	22,803	22,803	22,803	21,669	16,969
Resultados Acumulados	-370	-1,010	-1,582	-2,264	-6,418
Total Patrimonio	22,433	21,793	21,221	19,405	10,551
Total Pasivo y Patrimonio	22,902	21,921	21,389	20,644	11,717
Estado de Ganancias y Pérdidas (US\$ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos por alquiler de inmuebles	1,486	1,103	1,103	1,177	982
Costos relacionados a los alquileres de la inversión inmobiliaria	-46	-83	-83	-76	-65
Utilidad bruta	1,440	1,020	1,020	1,101	917
Remuneración a la sociedad administradora	-278	-278	-278	-278	-224
Otros gastos operacionales	-76	-85	-85	-122	-292
Utilidad operativa	1,086	657	657	701	401
Cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	-707	-609	-609	-777	-4,156
Ingresos financieros	8	40	40	19	-50
Diferencia de cambio	29	10	10	-6	45
Utilidad neta	416	98	98	-63	-3,761

Fuente: AC Captales SAFI / Elaboración PCR