

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

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre 2024
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 23 de junio del 2025
Sector Financiero – Fondos de Inversión, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal
ividal@ratingspcr.com

Michael Landauro
mlandauro@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de Información	dic-2022	jun-2023	dic-2023	jun-2024	dic-2024
Fecha de Comité	21/04/2023	06/10/2023	17/05/2024	12/11/2024	23/06/2025
Riesgo Integral	PEM2f	PEM2f	PEM2f	PEM2-f	PEM2-f
Riesgo Fundamental	PEA-f	PEA-f	PEA-f	PEA-f	PEA-f
Riesgo de Mercado	PE2	PE2	PE2	PE2	PE2
Riesgo Fiduciario	PEA-f	PEA-f	PEA-f	PEA-f	PEA-f
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

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

Riesgo Fiduciario. Categoría PEA-f: 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, PEAA y PEBBB para riesgo fundamental, y PEAA y PEB para riesgo fiduciario.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar las calificaciones de Riesgo Integral en "PEM2-f", Riesgo Fundamental en "PEA-f", Riesgo de Mercado en "PE2" y Riesgo Fiduciario en "PEA-f" con perspectiva estable al Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles (FIRBI) con información auditada al 31 de diciembre del 2024. La decisión se sustenta en la composición del portafolio, conformado por oficinas y locales comerciales con contratos de mediano plazo, lo que otorga estabilidad a los ingresos y contribuye a mejorar las condiciones de venta de los activos en el actual contexto de desinversión del Fondo. Sin embargo, la calificación se limita por una reducida distribución de dividendos con relación al capital invertido, atribuido a la vacancia prolongada del Almacén Arequipa. Finalmente, se valora la experiencia de la SAFI y el cumplimiento de los límites y requisitos de inversión del fondo.

Perspectiva

Estable

¹ EEFF auditados.

Resumen Ejecutivo

- **Rentabilidad del Fondo:** El FIRBI, actualmente en etapa de desinversión, reportó una utilidad operativa de US\$ 719 mil al cierre de 2024 (dic-2023: US\$ 657 mil; dic-2022: US\$ 1,086 mil). Esta variación se explica principalmente por el aplazamiento en la recolocación del Almacén Arequipa, lo que ha incrementado la vacancia del Fondo. Este activo representa el 28% del capital invertido y, durante el primer semestre de 2022, generó ingresos por US\$ 372 mil; sin embargo, permanece desocupado desde entonces. Adicionalmente, tras registrar una pérdida en el valor razonable de los activos, junto con ingresos financieros y efectos por diferencia de tipo de cambio, se obtuvo una pérdida neta de US\$ 63 mil (dic-2023: US\$ 98 mil).
- **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 2024, se distribuyeron dividendos de las cuotas de clase A y B por un total de \$ 685 miles (dic-2023: US\$ 670 miles). De lo anterior, se registra un *dividend yield*² para las cuotas A y B de 3.1% y 3.0% (dic-2023: 3.0% y 2.9%; dic-2022: 4.7% y 4.5%).
- **Portafolio de inversión:** A dic-2024, el Fondo posee 4 inmuebles que totalizan US\$ 19.3 MM. Edificio Reducto: el monto invertido fue de \$ 9.1 MM, cuyo valor en libros es de US\$ 6.9 MM y tiene una ocupación promedio de 98.1% por la vacancia de 1 estacionamiento y 4 depósitos. Local Educativo Strip Callao: el monto invertido fue de \$ 5.4 MM, cuyo valor en libros es US\$ 5.5 MM, y tiene una ocupación de 100%. Oficinas Torre Cavenecia: el monto invertido fue de US\$ 1.1 MM, cuyo valor en libro es US\$ 1.2 MM, y tiene una ocupación de 100%. Almacén Arequipa: el monto invertido fue de \$ 6.2 MM, cuyo valor en libros es de US\$ 5.8 MM, presenta vacancia total desde el segundo semestre del 2022. Cabe mencionar que todos los activos se encuentran a la venta, buscando el mejor potencial comprador.
- **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.
- **Rentabilidad de la SAFI:** Al cierre del 2024, los ingresos de la SAFI sumaron S/ 4.9 MM (dic-2023: S/ 5.6 MM) disminuyendo en 12.3% interanual. Esta caída se explica por menores ingresos provenientes de la administración de algunos fondos privados. Los costos también se redujeron, alcanzando S/ 4.5 MM (dic-2023: S/ 5.1 MM), en línea con la disminución de ingresos. Luego de los cambios en el valor razonable, se genera una pérdida operativa de S/ 0.1 MM (dic-2023: -S/ 1.3 MM). Finalmente, después de ingresos y gastos financieros, se obtiene una pérdida neta de S/ 0.1 MM (dic-2023: -S/ 0.9 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 2020-2024 de FIRBI y de la SAFI.
2. **Riesgo Fundamental:** Reglamento de Participación, Estado de inversiones al 2024, Informe de Gerencia al 2024.
3. **Riesgo de Mercado:** Reporte inmobiliario-Binswanger 2S2024, Reporte Condominios almacenes 2S2024
4. **Riesgo de Fiduciario:** Informe de Gerencia al 4T2024. 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 28 de mayo de 2025, se comunicó que mediante Asamblea General Extraordinaria No Presencial de Partícipes, se aprobó de la reducción de capital del Fondo por redención, devolución del capital llamado no invertido, y excedentes de caja. Para la cuota A por US\$ 251,426.00 y cuota B por US\$ 580,379.00
- El 31 de marzo de 2025, se comunica que el Sr. Gianfranco Castagnola Zúñiga renuncia al cargo de Presidente de Directorio y asumirá el cargo de Director. Asimismo, el Sr. Eduardo Campos Corvacho asumirá la presidencia del Directorio de la sociedad.
- El 12 de marzo de 2025, primera distribución de dividendos. Para las cuotas clase A se pagó US\$ 103,226.62 (US\$ 0.00761820 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió US\$ 66,773.52 (US\$ 0.00761820 dividendo por cuota).
- El 02 de diciembre, cuarta distribución de dividendos. Para las cuotas clase A se pagó US\$ 100,190.48 (US\$ 0.00739413 dividendo por cuota), mientras que para las cuotas de clase B se repartió US\$ 64,809.56 (US\$ 0.00739413 dividendo por cuota).
- 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.

Contexto económico

La economía peruana registró un crecimiento de 3.3% al cierre del 2024 (dic-2023: -0.6%). Según INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector construcción, que registró una caída del 0.88%. Los sectores que lideraron este crecimiento fueron pesca (+76.8%), manufactura (+11.9%) y agropecuario (+7.5%). Estos tres sectores representan más del 70% de la producción nacional.

En diciembre de 2024, la actividad pesquera creció un 76.8% debido a una mayor cuota de anchoveta, lo que impulsó su aumento anual de 24.9%, mientras que el sector agropecuario también se destacó con un crecimiento del 7.5%, impulsado por la exportación de frutas y mayores cultivos de papa y tomate, alcanzando

un incremento anual de 4.9%. Este buen desempeño en sectores primarios se reflejó en la minería metálica, que creció un 2.0% en diciembre y un 2.0% anual, y en los hidrocarburos, que subieron un 1.5% en el mes, con un crecimiento anual de 2.1%. Paralelamente, la manufactura de recursos primarios, vinculada a la pesca, aumentó un 34.6%, mientras que la manufactura no primaria registró un incremento del 3.7% en diciembre y un 2.5% anual.

En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que el sector construcción, aunque con una ligera caída mensual del 0.9%, cerró el año con un incremento del 3.6%. El sector servicios también presentó una notable expansión de 4.7% en diciembre y 3.2% anual. A pesar de la mejora general, la confianza empresarial sigue en ascenso, aunque la inversión privada aún no muestra una recuperación significativa. No obstante, se prevé que, en los próximos años, crezca gradualmente debido a mejores condiciones financieras y estabilidad política.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ								
INDICADORES	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (E)***	2026 (E)***
PBI (var. % real)	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.2%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.0%, 5.5%	1.0%, 2.1%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.6%, 3.0%	3.0%, 2.9%
PBI Electr & Agua (var. %)	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	3.0%	2.7%
PBI Pesca (var. % real)	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.2%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.8%	2.0%
Inflación (var. % IPC)*	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.60	3.97	3.81	3.71	3.73	3.75	3.75 - 3.78

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 mar-2025.

***BCRP, Reporte de Inflación de mar-2025. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente, así como el de manufactura en primaria y no primaria respectivamente.

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.2% en 2025, lo cual se sustentaría en condiciones climáticas favorables para el desarrollo de la agricultura, la pesca y su manufactura relacionada, así como un entorno de estabilidad sociopolítica y de precios que favorezca la confianza de los agentes del sector privado, con lo cual se prevé se estimule el gasto privado y, con ello, las actividades no primarias. Para el 2026, el producto crecería 2.9% considerando que las condiciones favorables se mantengan y un escenario de estabilidad política durante las elecciones generales de 2026.

Asimismo, el BCRP proyecta que la inflación sería de 2.0% para el 2025, el cual se ubicaría dentro del rango meta incluso hasta el 2026, 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.

El balance de riesgos para la proyección de inflación se mantiene neutral. Los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) el impacto económico contractivo e inflacionario por el escalamiento de medidas comerciales proteccionistas entre las principales economías del mundo; (ii) choques financieros con salida de capitales y presiones al alza sobre el tipo de cambio por incremento en la volatilidad de los mercados financieros por tensiones geopolíticas o situaciones de incertidumbre política en periodo electoral; y (iii) choques de demanda interna por incertidumbre ante un nuevo proceso electoral que podría deteriorar las perspectivas de crecimiento del consumo y de la inversión privada

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -3.6% del PBI entre dic-2023 y dic-2024, debido principalmente a la contracción de los ingresos corrientes por menores pagos a cuenta del impuesto a la renta de personas jurídicas domiciliadas, así como por mayores gastos corrientes del gobierno general relacionados a la capitalización de Petroperú. Ello resulta en el nivel más alto de déficit fiscal de las últimas tres décadas. Se proyecta que el déficit fiscal se reduzca a 2,2 y 1,8 por ciento del PBI en 2025 y 2026.

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, durante el 2S2024, con respecto a las Oficinas Tradicionales y Grandes, se registró el ingreso del edificio Limatambo Tower II, en San Isidro Financiero, agregando 3,100 m² al stock. La demanda se incrementó 7,600 m² alcanzando los 21,200 m² apoyado en la mayor demanda de San Isidro Financiero, Surquillo, Los Olivos – Comas y San Borja – Santa Catalina. Con relación a la tasa de vacancia, se alcanzó un

promedio de 14.1%, ubicándose en Miraflores, San Isidro Financiero y San Isidro Empresarial. Finalmente, a nivel tarifario se alcanzó un promedio de US\$ 13.15 por m² apoyado en las tarifas altas alcanzadas en Ejército Corporativo (US\$ 16.5 por m²) y Miraflores (US\$ 15.0 por m²).

Para Cushman & Wakefield, al 4Q2024, las Oficinas Clase B reportaron una tendencia a la baja en el nivel de vacancia cerrando con 9.0%, a manera desagregada, para Miraflores fue de 6.2%. Durante el periodo, se registró una absorción neta de 16,490 m², incrementándose en 0.2% respecto al 3Q2024, observado principalmente en San Isidro Financiero. En adición, se registró un precio promedio de US\$ 13.5 por m² disminuyendo en 1.5% respecto al anterior trimestre, destacando que Miraflores posee un precio promedio de US\$ 15.9 por m².

Según RE Propiedades, al segundo semestre del 2024, los condominios de almacenes tipo A en Lima alcanzaron un inventario total de 643,907 m², distribuidos en 69 % en la Zona Sur, 20 % en la Este y 11 % en la Oeste. El nivel de vacancia se ubicó en 2.5 %, dentro de un rango considerado saludable (menor al 5 %). El precio promedio de renta mensual fue de US\$ 7.18 por m², con un costo adicional por mantenimiento entre US\$ 0.60 y US\$ 1.00 por m². Durante este periodo, el crecimiento del inventario (92,400 m² en el año) respondió a una demanda comprometida, especialmente por espacios “built to suit”, que aseguraron la ocupación anticipada de nuevas áreas. La Zona Sur concentró el 100 % de los ingresos del segundo semestre (25,000 m²), consolidándose como el principal polo logístico de la ciudad. Para el 2025, se espera un crecimiento superior al 10 % del inventario actual y un leve incremento en las rentas.

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. Del mismo modo, según el Reglamento de Participación, el capital autorizado del Fondo es de US\$ 50.0MM; y al cierre del 2024, el capital comprometido es de US\$ 22.3 MM, conformado por 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 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.	Sociedad Administradora	AC CAPITALES Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Inicio de operaciones		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 - Cuota A totalmente pagada y B	3.1% al cierre del 2024 3.0% al cierre del 2024	Cap Rate del Portafolio ³	4.8% aproximadamente

Fuente: AC Capitaless SAF / Elaboración: PCR

³ Cap Rate = NOI / Costo total de las inversiones

Política de inversiones

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

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

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

Desinversión

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

Límites de inversión

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

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

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

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.

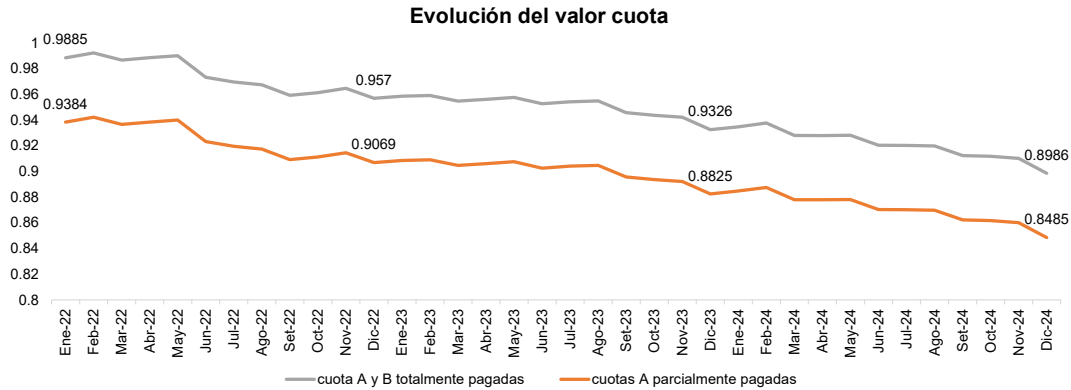
Beneficios de participación en el Fondo

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 50.0 MM de cuotas con un valor nominal de US\$ 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 US\$ 15.0 MM (iv) El Fondo cuente con un patrimonio neto mínimo de US\$ 480 mil; y (v) se hayan designado a los miembros del comité de vigilancia.

Al cierre del 2024, el capital está compuesto por 22,315,000 cuotas, las cuales 13,550,000 son de clase A (12,900,000 parcialmente pagadas y 650,000 totalmente pagadas) y 8,765,000 de clase B. El número de partícipes de la clase A son 14 y de clase B son 45 (dic-2023: 12 y 44 respectivamente). Durante el 2024, se distribuyeron dividendos por US\$ 685 mil por las 22,315,000 de cuotas suscritas. Así, el *dividend yield* fue de 3.1% y 3.0% 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.

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 seis (06) meses 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. 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. 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. Durante este periodo, la SAFI buscará, en óptimas condiciones del mercado, las oportunidades para la enajenación de sus activos.

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

Análisis de Riesgo del Fondo

I. Riesgo Fundamental

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

Metodologías de Valorización

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

1. Las inversiones inmobiliarias en proyectos que se encuentren generando rentas se valorizarán a través de flujos descontados, para ello, se proyectarán 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 6 inquilinos que son empresas pertenecientes a los sectores comercio, salud, consultoría, entre otros. A diciembre del 2024, el inmueble presenta una tasa de ocupación del 98.1%, con una morosidad del 0% e ingresos del periodo por US\$ 485 miles (dic-2023: US\$ 402 miles; dic-2022: US\$ 528 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 1.9% se da por un estacionamiento y cuatro depósitos.
- 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, que forma parte de un Strip Mall. Al cierre del 2024, la tasa de ocupación es del 100%, con una morosidad del 0%. Los ingresos por rentas durante el año fueron de US\$ 568 miles (dic-2023: US\$ 556 miles; dic-2022: US\$ 470 miles).
- Almacén Arequipa: Adquirido en diciembre 2021 y ubicado en la Variante de Uchumayo, Arequipa. El inmueble estuvo alquilado a una empresa que ofrece servicios a empresas del sector minero hasta el 30 de junio del 2022, fecha en la que culminó el periodo forzoso del contrato de alquiler. A diciembre del 2024, el inmueble continúa desocupado y, ante el próximo vencimiento del Fondo, el Comité de Inversiones decidió vender el inmueble tal cual se encuentra.
- 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 diciembre del 2024, los ingresos por alquileres fueron US\$ 124 miles (dic-2023: US\$ 120 miles; dic-2022: US\$ 116 miles).

De acuerdo con la etapa de desinversión del Fondo, el equipo gestor ha informado que se encuentra en proceso de búsqueda de potenciales compradores para los inmuebles y tiene mayores avances en la salida del Almacén Arequipa y el Edificio Reducto. Asimismo, se indicó que, una vez concretada la venta del primer activo, se destinarán los fondos a la cancelación del préstamo con el fondo privado Allpa.

Inversiones inmobiliarias	Nivel de ocupancia	ABL (m²)	Monto invertido (\$)	Participación sobre la cartera total
Edificio Reducto	98.1%	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	70.7%	21,256	21,680	100%

Fuente: AC Capitales SAF / Elaboración: PCR

Inversiones inmobiliarias	Valor en libros (US\$ miles)		
	Diciembre 2022	Diciembre 2023	Diciembre 2024
Edificio Reducto	7,512	6,969	6,850
Local Educativo Strip Callao	5,782	5,568	5,472
Oficinas Cavenecia	1,084	1,324	1,220
Almacén Arequipa	5,914	5,979	5,789
Total	20,292	19,840	19,332

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 Allpa por un monto de US\$ 1.1 MM, tipo *bullet*, pago de intereses trimestrales a una tasa de 10.0% + IGTV. 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 diciembre del 2024, el capital social de AC Capitales SAFI se mantuvo en S/ 2.5 MM. De tal forma, la participación de la SAFI se encuentra distribuida de la siguiente manera:

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

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Responsabilidad Social Empresarial

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

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

Gobierno Corporativo

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

Órganos Directivos y Administrativos de la SAFI

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

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

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL - AC CAPITALES SAFI			
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

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

⁵ 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.

Situación financiera de la SAFI

A diciembre del 2024, el activo total de la SAFI está compuesto principalmente por el piso 2 y 4 del Edificio Apoyo (S/ 6.2 MM), seguido de sus inversiones financieras (S/ 1.6 MM) referentes a participaciones en fondos privados (inmobiliario e infraestructura), y fondo público (FIRBI). Es así como los activos totales sumaron los S/ 9.1 MM, registrando una reducción del 11.7% (-S/ 1.2 MM) interanual, derivado por la contracción en la cuenta de inversiones financieras (-S/ 0.9 MM), así como el nivel de efectivo (-S/ 0.4 MM) y otras cuentas por cobrar (-S/ 0.3 MM). Lo anterior fue parcialmente mitigado por el aumento de inversiones inmobiliarias (+S/ 0.2 MM) por una ganancia en el valor razonable en los pisos 2 y 4 del edificio Apoyo.

Por su parte, el pasivo total de la SAFI totalizó S/ 1.7 MM; presentando una caída del 3.4% (-S/ 0.1 MM). A detalle, la reducción se debe principalmente al menor impuesto a la renta diferido (-S/ 0.1 MM) y otras cuentas por pagar (-S/ 0.1 MM), que fue compensado por el incremento de obligaciones financieras (+S/ 0.1 MM).

En línea a lo anterior, el patrimonio alcanzó los S/ 7.3 MM, mostrando una reducción del 13.4% (-S/ 1.1 MM); sustentado por los menores resultados acumulados durante el periodo. En tal sentido, el resultado acumulado de la compañía totalizó en S/ 4.3 MM (dic-2023: S/ 5.5 MM).

Al cierre del 2024, la SAFI generó ingresos por S/ 4.9 MM; disminuyendo en 12.3% (-S/ 0.7 MM) por menores ingresos de administración de Fondos, los cuales ascendieron a S/ 4.6 MM (dic-2023: S/ 5.4 MM), mientras que los ingresos por alquileres ascendieron a S/ 0.3 MM (dic-2023: S/ 0.1 MM). En adición, los costos se redujeron a S/ 4.5 MM debido a la disminución de remuneraciones, bonificaciones e indemnizaciones, obteniéndose una utilidad bruta de S/ 0.3 MM (dic-2023: S/ 0.5 MM).

Respecto a los gastos de administración, estos fueron de S/ 1.8 MM (dic-2023: S/ 2.0 MM) por menores servicios prestados de terceros, ello aunado a los cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias y financieras y otros ingresos de S/ 1.1 MM, la SAFI reportó una pérdida neta de S/ 0.1 MM (dic-2023: -S/ 0.9 MM). Con ello, los indicadores de rentabilidad anualizados ROE y ROA fueron -1.2% y -0.9% respectivamente (dic-2023: -11.1% y -9.2%).

Situación Financiera del Fondo

Al cierre del 2024, el activo total del Fondo es de US\$ 20.6 MM disminuyendo ligeramente en 3.5% (US\$ - 0.7 MM) interanual, esto principalmente por la reducción en la cuenta inversiones inmobiliarias en US\$ 0.5 MM, a detalle, el Edificio Reducto (-US\$ 0.1 MM), Local Strip Callao (-US\$ 0.1 MM), Oficinas Cavenecia (-US\$ 0.1 MM) y Almacén Arequipa (-US\$ 0.2 MM). En esa misma línea, se registró una reducción en otras cuentas por cobrar (-US\$ 0.1 MM) que deriva de menor impuesto diferido y de efectivo (-US\$ 0.1 MM).

Por su parte, los pasivos aumentaron a US\$ 1.2 MM (dic-2023: US\$ 0.2 MM), ello deriva de la captación de un préstamo por US\$ 1.1 MM y el remanente son otras cuentas por pagar por US\$ 0.2 MM. Finalmente, el patrimonio se registró en US\$ 19.4 MM (dic-2023: US\$ 21.2 MM), esto por el rescate de cuotas de participación aunado a la distribución de dividendos.

Durante el 2024, El FIRBI generó ingresos por alquileres por US\$ 1.2 MM (dic-2023: US\$ 1.1 MM) creciendo 6.7% interanual, no obstante, estos consideran 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), ello aunado a los costos incurridos por US\$ 0.1 MM, generaron una utilidad bruta de US\$ 1.1 MM (dic-2023: US\$ 1.0 MM).

Luego de los gastos operativos provenientes de remuneración a la SAFI por US\$ 0.3 MM y otros gastos por US\$ 0.1 MM, se obtiene la utilidad operativa por US\$ 0.7 MM. Se tienen los cambios en el valor razonable por -US\$ 0.8 MM, se generó una pérdida neta de US\$ 63 miles.

Anexos

AC CAPITALES SAFI S.A.					
Balance General (\$/ Miles)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Efectivo y equivalente de efectivo	2,225	2,714	3,280	941	577
Depósito a plazo al vencimiento	935	0	0	0	0
Cuentas por cobrar a fondos de inversión administrados y entidades relacionadas	86	9	10	7	19
Otras cuentas por cobrar	1379	1,053	376	444	162
Otros activos no financieros	100	89	115	80	127
Total Activo Corriente	4,725	3,865	3,781	1,480	907
Inversiones financieras a valor razonable con cambios en los resultados	23,579	14,197	5,403	2,464	1,613
Inversiones inmobiliarias	3,619	4,040	3,883	5,955	6,158
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	3,541	3,420	3,546	361	215
Intangibles, neto	14	14	14	14	14
Total Activo no Corriente	30,753	21,671	12,846	8,794	8163
Total Activo	35,478	25,536	16,627	10,274	9,070
Obligaciones financieras	694	612	635	62	55
Cuentas por pagar comerciales	141	197	189	185	178
Cuentas por pagar relacionadas	39	106	64	45	52
Otras cuentas por pagar	1,596	1,151	1,025	992	916
Ingresos diferidos	0	0	1,126	0	0
Total Pasivo Corriente	2,470	2,066	3,039	1,284	1201
Obligaciones financieras	1,705	1,689	1,054	0	110
Impuesto a la renta diferido	968	1,475	856	473	386
Total Pasivo No Corriente	2,673	3,164	1,910	473	496
Capital Social	2,537	2,537	2,537	2,537	2,537
Reserva legal	507	507	507	507	507
Resultados Acumulados	27,291	17,262	8,634	5,473	4,329
Total Patrimonio	30,335	20,306	11,678	8,517	7,373
Total Pasivo y Patrimonio	35,478	25,536	16,627	10,274	9,070
Estado de Ganancias y Pérdidas (\$/ Miles)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Ingreso por Administración de fondos	8,177	8,272	7,303	5,564	4,880
Costo de administración de fondos	-6,021	-6,132	-6,465	-5,079	- 4,536
Gastos administrativos	-2,273	-2,340	-2,238	-2,042	- 1,761
Otros ingresos operativos	641	146	310	999	1,126
Resultado Operativo	1,329	2,804	-1,090	-558	- 291
Utilidad del ejercicio antes de impuestos	2,463	2,913	-2,061	-1,331	- 172
Impuesto a la renta	-254	-966	505	383	87
Utilidad (perdida) del ejercicio	2,209	1,947	-1,556	-948	- 85

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR

Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles					
Balance General (US\$ Miles)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Efectivo y equivalente de efectivo	3,919	1,069	1,078	1,047	957
Cuentas por cobrar por alquileres	42	107	4	56	25
Otras cuentas por cobrar	321	727	547	446	330
Total Activo Corriente	4,282	1,903	1,629	1,549	1,312
Inversiones inmobiliarias	14,150	20,999	20,292	19,840	19,332
Total Activo no Corriente	14,150	20,999	20,292	19,840	19,332
Total Activo	18,432	22,902	21,921	21,389	20,644
Remuneración por pagar a la SAFI	18	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	100	469	128	168	163
Total Pasivo Corriente	118	469	128	168	1,239
Total Pasivo	118	469	128	168	1,239
Certificados de participación	18,508	22,804	22,803	22,803	21,669
Resultados Acumulados	-193	-370	-1,010	-1,582	-2,264
Total Patrimonio	18,315	22,434	21,793	21,221	19,405
Total Pasivo y Patrimonio	18,433	22,903	21,921	21,389	20,644
Estado de Ganancias y Pérdidas (US\$ Miles)	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024
Ingresos por alquiler de inmuebles	852	996	1486	1103	1,177
Costos relacionados a los alquileres de la inversión inmobiliaria	-116	-28	-46	-83	- 66
Utilidad bruta	736	968	1440	1020	1,111
Remuneración a la sociedad administradora	-185	-186	-278	-278	- 278
Otros gastos operacionales	-54	-102	-76	-85	- 114
Utilidad operativa	497	680	1086	657	719
Cambios en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	-127	-142	-707	-609	- 777
Ingresos financieros, neto	23	6	8	40	1
Diferencia de cambio	-44	-35	29	10	- 6
Utilidad neta	349	509	416	98	- 63

Fuente: AC Capitales SAFI / Elaboración: PCR