

BDC MONEY MARKET 2 – FONDO DE INVERSIÓN

Informe con EEFF ¹ al 31 de diciembre 2023		Fecha de comité: 22 de mayo del 2024	
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Financiero – Fondos de Inversión, Perú	
Equipo de Análisis			
Gustavo Egocheaga gegocheaga@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com (511) 208.2530	
Fecha de información		Jun-23	Dic-23
Fecha de comité		31/10/2023	22/05/2024
Riesgo Integral		PEC2f	PEC2f
Riesgo Fundamental		PEAAf	PEAAf
Riesgo de Mercado		PE2-	PE2-
Riesgo Fiduciario		PEAf	PEAf
Perspectivas		Estable	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo: PEC Estos Fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

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

Riesgo Fundamental: Categoría PEAAf Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En categoría se incluyen a aquellos Fondos que se caracterizan por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera se caracteriza por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado: Categoría PE2 Dentro de su perfil, corresponde a Fondos con una moderada volatilidad ante cambios 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.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEAA y PEB para riesgo fiduciario, PEAA y PEBBB para riesgo fundamental, y entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado.

“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 asignar la calificación de “PEC2f” al Riesgo Integral, “PEAAf” al Riesgo Fundamental, “PE2-” al Riesgo de Mercado y “PEAf” al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión BDC Money Market 2 con perspectiva estable; con información al 31 de diciembre de 2023. La decisión se sustenta en la calidad crediticia de la entidad bancaria donde el Fondo mantiene sus inversiones en depósitos a plazo, aunado al apetito por riesgo y el *know how* aplicado a la evaluación y seguimiento de las inversiones. Asimismo, la clasificación incorpora la evaluación de la exposición al riesgo de mercado y el análisis de riesgo fiduciario de la Administradora.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Descripción del Fondo.** El Fondo de inversión “BDC Money Market 2” (el Fondo) busca generar valor para sus partícipes a través de la inversión en instrumentos de depósito de instituciones bancarias locales o extranjeras, denominados en moneda nacional o dólares estadounidenses. El Fondo es de capital cerrado y su patrimonio está dividido en un número fijo de cuotas, teniendo como límite US\$ 500.0 MM (o su equivalente en soles). El Fondo posee una rentabilidad variable y distribuye todos los beneficios obtenidos de acuerdo con los cronogramas de pago de las inversiones en depósitos a plazo.
- **Patrimonio administrado.** A diciembre 2023, el patrimonio del Fondo ascendió a US\$ 21.5 MM (jun-2023: US\$ 20.9 MM). Cabe mencionar que el Fondo presenta reducciones de capital programadas, relacionadas con la

¹ EEFF auditados.

cancelación de cuotas de participación de Clase Senior G, L y K a dic-2022 y Clase Senior I a dic-2023. El objetivo del fondo es la generación de valor a través del acceso a mejores tasas de depósitos bancarios, por lo que la reducción del patrimonio es explicada por la materialización de estos ingresos y la devolución del capital invertido, considerando que el Fondo es estructurado en requerimiento de los partícipes. El Fondo actualmente incorpora 8 partícipes.

- **Calidad del portafolio de inversiones.** A diciembre 2023, el Fondo invirtió en depósitos a plazo de una entidad bancaria de Panamá². En detalle, el 100% de los depósitos corresponden a un banco panameño que cuenta con dos clasificaciones internacionales de deuda de largo plazo en “BB+³”, con perspectiva estable y “Ba1⁴” con perspectiva estable. Asimismo, el Fondo incorpora únicamente cuotas senior A2 y M, las cuales totalizan US\$ 1,095.2 (+1.6% semestral) y US\$ 1,055.3 (+2.8% semestral), respectivamente, mientras que la rentabilidad acumulada del Fondo a diciembre 2023, la cual considera las distribuciones de capital y el pago de dividendos se encuentra ubicada en 2.9% (jun-2023: 2.8%).
- **Perfil de la compañía objetivo.** El banco panameño ha presentado resultados mixtos, en donde registró un incremento del +12% en los ingresos financieros al cierre del 2023 con respecto al año previo, siendo parcialmente mitigado por el incremento de los gastos por +42% debido al incremento de obligaciones financieras por una emisión de bonos. Finalmente, la utilidad neta resultó en US\$ 8.7 MM, presentando un margen de 3%, por debajo de lo mostrado en el 2022 (11%). En cuanto a los indicadores, el indicador de adecuación de capital de la entidad se ubicó en 12.77% al cierre del cuarto trimestre de 2023 (dic-2022:12.6%), por encima del requerimiento mínimo en Panamá (8%). Asimismo, presentó indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE de 0.17% y 2.32%, inferior a lo registrado en dic-2022 con 0.5% y 5.8%, respectivamente.
- **Evaluación y monitoreo de las inversiones.** El área de inversiones busca a los potenciales bancos para realizar las inversiones principales bajo los criterios establecidos en la Política de Inversiones del Fondo. Luego se desarrolla y presenta el análisis de riesgo ante la Gerencia de Inversiones. En sesión del Comité de Inversiones se decide finalmente la aprobación o desaprobación de la inversión principal. El área de inversiones realiza un monitoreo trimestral (como mínimo) de la capacidad de pago y solvencia del banco donde se abrieron los depósitos. Finalmente, el Fondo no ha registrado provisiones por deterioro de las inversiones desde el inicio de operaciones a diciembre 2023.
- **Riesgo de mercado.** El Fondo está expuesto al riesgo de reinversión, dado que las tasas pasivas pagadas por el sistema bancario se encuentran influenciadas por el manejo de la política monetaria de la entidad reguladora y el comportamiento del sistema financiero. A diciembre 2023, la duración del Fondo ha permanecido estable alrededor de 0.7 años, acorde con lo establecido en la política de inversiones del Fondo, la cual permite una duración máxima de 6 años. El Fondo es de capital cerrado, por lo cual, posee una baja exposición al riesgo de liquidez. Finalmente, el Fondo mitiga el riesgo cambiario calzando la denominación de las cuotas de participación emitidas y las inversiones financiadas. Así, desde el inicio de operaciones, el 100% de cuotas de participación e inversiones realizadas se encuentran en dólares estadounidenses.
- **Experiencia de la administración y performance de la SAF.** El Directorio, Plana Gerencial y Comité de Inversiones de BD Capital SAF S.A.C. posee amplia experiencia en inversiones y mercado de capitales. La SAF inició operaciones en el año 2016 y viene incrementando sostenidamente su patrimonio administrado mediante la apertura de nuevos fondos. En tal sentido, a diciembre 2023, la SAF administra 10 fondos de inversión públicos, 4 fondos de inversión privados y 1 fondo mutuo, que en conjunto suman un patrimonio en dólares de US\$ 302.7 MM y un patrimonio en soles de S/ 255.7 MM. Finalmente, la utilidad neta de la Administradora ascendió a S/ 1.9 MM, menor en -29.9% (-S/ 0.8 MM) respecto a dic-2022.
- **Gestión de riesgos y control interno.** BD Capital SAF posee unidades de control, tales como la Gerencia de Riesgos y Cumplimiento, un funcionario de Control Interno y un Oficial de Cumplimiento. Estos responden directamente al Directorio. La Gerencia de Riesgos y Cumplimiento busca asegurar el cumplimiento de la Gestión Integral de Riesgos (GIR) y Tecnología. Para ello, cuenta con políticas, procedimientos y controles que buscan asegurar que la empresa realice sus operaciones en un ambiente controlado de exposición a los diferentes riesgos. Además, cuenta con apetito de riesgo y capacidad de riesgo definidos, los mismos que han sido aprobados por el Directorio.

Factores Claves

Factores que podrían impactar de manera favorable a la calificación:

- Modificación de la Política de Inversiones que acote el perfil de riesgo crediticio de los emisores que pueden incorporarse al portafolio del Fondo; aunado a la incorporación de límites de concentración y mejora sustancial en la diversificación del portafolio de inversiones.
- Mejora en la calidad del portafolio a través de la diversificación en instrumentos de otros bancos y/o países.

Factores que podrían impactar de manera negativa a la calificación:

- Modificación de la Política de Inversiones que propicie un incremento del perfil de riesgo crediticio del Fondo.
- Reducción sostenida del número de cuotas de participación del Fondo.
- Reducción en la calidad del portafolio producto del deterioro financiero de los bancos en los que invierte el Fondo.

² “BB+” con perspectiva estable; “BBB” con perspectiva negativa; y “Baa3” con perspectiva estable.

³ El 30 de abril de 2024, se reafirmó la clasificación de riesgo internacional en “BB+”, con perspectiva estable.

⁴ El 28 de setiembre de 2023, se reafirmó la clasificación de riesgo internacional de la entidad en “Ba1”, con perspectiva estable.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la “Metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión” vigente, aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados de BD CAPITAL SAF del periodo 2019 – 2023 e información financiera auditada del Fondo a diciembre 2022 y diciembre 2023.
- **Riesgo Fundamental:** Política de inversiones del Fondo, Estado de Inversiones y Reporte Trimestral (dic-2023) y Comité de Vigilancia.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de participación, variables macroeconómicas, estructura de rescates y suscripción de cuotas del Fondo.
- **Riesgo Fiduciario:** EEFF de la SAF, Memoria Anual, Organigrama, presentación corporativa, declaración de cumplimiento de la SAF.

Limitaciones y limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación alguna en la información remitida.
- **Limitaciones potenciales:** El desempeño de la economía local es el principal factor que afecta la exposición al riesgo de crédito del Fondo; este se encuentra supeditado a la materialización de un entorno político y social que impulse la confianza de los inversionistas, y reduzca la posibilidad de aumentar los rescates en los fondos. En segundo lugar, destaca el aumento de la tasa de referencia del BCRP en los últimos periodos. Al respecto, el BCRP considera apropiado mantener una postura restrictiva mientras persistan los efectos negativos de la inflación y sus determinantes, aunque se encuentra especialmente atento a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de su política monetaria. Esto último es importante, dado que los movimientos o cambios en la tendencia de la tasa de referencia del BCRP afectan el rendimiento del fondo y la valorización de los activos de mayor duración.

Hechos de Importancia del Fondo

- El 31 de octubre de 2023, se retira la clasificación a las Cuotas de Participación del Fondo emitidas por parte de una clasificadora local.
- El 31 de octubre de 2023, se realiza la clasificación a las Cuotas de Participación del Fondo emitidas por parte de Pacific Credit Rating.
- El 31 de julio de 2023, se presentó la información financiera correspondiente al segundo trimestre del 2023.
- El 26 de junio de 2023, mediante Asamblea General de Partícipes se acordó por unanimidad de votos designar a Gaveglione, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, firma representante de PricewaterhouseCoopers IL (PwC), para la auditoría de los Estados Financieros del Fondo correspondientes al Ejercicio 2023. Se comunicó que la firma PwC iniciará sus actividades de revisión el día 14 de agosto de 2023.
- El 31 de mayo de 2023, se afirma la clasificación de AA- a las Cuotas de Participación Senior del Fondo por parte de una clasificadora local.
- El 15 de mayo de 2023, Se modificaron algunos miembros del Comité de Vigilancia del Fondo. Se retiraron a Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos y a Fondos Sura SAF S.A.C., y se incorporaron a Credicorp Capital S.A. Sociedad Administradora de Fondos y a Víctor Augusto Burga Pereyra.
- El 15 de mayo de 2023, mediante Asamblea General de Partícipes se acordó por unanimidad de votos lo siguiente: i) Aprobar la futura reducción de capital del Fondo hasta por un monto de US\$ 15'000,000.00, conforme a lo detallado en el cronograma respectivo, así como la consecuente cancelación de las Cuotas Senior Serie M, ii) efectuar las devoluciones del capital respectivo a los partícipes de las Cuotas Senior Serie M, iii) Dejar constancia que la reducción se realizará de acuerdo con los montos y fecha determinados por la Sociedad Administradora en el cronograma definitivo que se genere, sin necesidad de acuerdo o autorización adicional por parte de la Asamblea, iv) Autorizar a las Sociedad Administradora a llevar a cabo todos los actos que resulten necesarios y/o convenientes para formalizar la futura reducción de capital del Fondo, conforme a lo acordado en la Asamblea. La Sociedad Administradora deberá notificar a los partícipes de las Cuotas Senior Serie M antes de la reducción de capital, v) Dejar constancia que la reducción de capital surtirá efectos en la fecha en la que la Sociedad Administradora formalice la reducción de capital acordada en la presente Asamblea, vi) Aceptar la renuncia al cargo de miembro titular del Comité de Vigilancia de Fondo de Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos, vii) Nombrar como nuevos miembros titulares del Comité de Vigilancia del Fondo a Credicorp Capital S.A. Sociedad Administradora de Fondos, y a Víctor Augusto Burga Pereyra, viii) Dejar constancia que a partir de la fecha el Comité de Vigilancia del Fondo queda conformado de la siguiente manera: (i) Scotia Fondos SAF S.A., como miembro titular y presidente; Víctor Augusto Burga Pereyra como miembro titular, y Credicorp Capital S.A. SAF, como miembro titular.
- El 28 de abril de 2023, se presentó la Información Trimestral correspondiente al primer trimestre del 2023.
- El 27 de abril de 2023, mediante Asamblea General de Partícipes y acordó, por unanimidad, lo siguiente: (i) aprobar la memoria anual y los Estados Financieros del Fondo al ejercicio 2022, ii) ratificar a los miembros del Comité de Vigilancia del Fondo, y iii) aprobar el informe anual emitido por el Comité de Vigilancia al ejercicio 2022.
- El 14 de abril de 2023, se realizó la reducción del capital del Fondo por US\$ 9,850,000, así como la cancelación de 9,850 Cuotas Clase Senior Serie I. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a los partícipes de las Cuotas Clase Senior Serie I.

- El 13 de marzo de 2023, se realizó la reducción del capital del Fondo por un monto de US\$10.00 millones, así como la cancelación de 10,000 Cuotas Clase Senior Serie L del Fondo. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a las Cuotas Clase Senior Serie L y a las Cuotas Clase Junior del Fondo.
- EL 23 de febrero de 2023, se efectuó la reducción del capital del Fondo por un monto de US\$10.00 millones, así como la cancelación de 10,000 Cuotas Clase Senior Serie G. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a las Cuotas Clase Senior Serie G y a las Cuotas Clase Junior del Fondo.
- El 10 de febrero de 2023, se presentó la Información Financiera Trimestral individual del Fondo correspondiente al cuarto trimestre de 2022.
- El 06 de febrero de 2023, se efectuó la reducción del capital del Fondo por un monto de US\$10.383 millones, así como la cancelación de 10,383 Cuotas Clase Senior Serie A2. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a las Cuotas Clase Senior Serie A2 y a las Cuotas Clase Junior del Fondo.
- El 17 de enero de 2023, se efectuó el pago por la suscripción de 15,000 cuotas de participación clase Senior Serie M del Fondo, con un valor total de US\$ 15 millones.
- El 16 de enero de 2023, se efectuó la reducción del capital del Fondo por un monto de US\$ 2.461 millones, así como la cancelación de 2,461 Cuotas Clase Senior Serie A2. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a las Cuotas Clase Senior Serie A2 del Fondo.
- El 13 de enero de 2023, se ha colocado 15,000 Cuotas Clase Senior M por un valor nominal total de US\$ 15 millones. Asimismo, se ha efectuado el llamado de capital de 15,000 Cuotas Clase Senior Serie M por US\$ 15 millones, a pagarse el día 17 de enero de 2023.
- El 12 de enero de 2023, se inició la Oferta Pública de Cuotas Clase Senior Serie M del Fondo por hasta 15,000 Cuotas por un total de US\$ 15 millones, dirigida a inversionistas institucionales.
- El 06 de enero de 2023, se efectuó la reducción del capital del Fondo por un monto de US\$ 20 millones, así como la cancelación de 20,000 Cuotas Clase Senior Serie K. Asimismo, se realizó la distribución de dividendos a las Cuotas Clase Senior Serie K y a las Cuotas Clase Junior del Fondo.

Contexto Económico

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

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

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

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

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

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

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

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

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

Descripción del Fondo

El Fondo de inversión "BDC Money Market 2" (el Fondo) busca generar valor para sus partícipes a través de la inversión en instrumentos de depósito de instituciones bancarias locales o extranjeras, denominados en moneda nacional o dólares estadounidenses. El Fondo posee vigencia indeterminada, es de capital cerrado y su patrimonio está dividido en un número fijo de cuotas, teniendo como límite un capital comprometido de hasta US\$ 500.0 MM (o su equivalente en soles).

El Fondo se encuentra dirigido a inversionistas institucionales, los cuales podrán elegir entre las siguientes clases de cuotas:

- **Cuota senior:** Suscritas exclusivamente por inversionistas institucionales. Poseen un valor nominal de US\$ 1,000 y ofrecen derecho a un dividendo preferencial definido en el contrato de suscripción de cuotas. El Fondo podrá emitir hasta 500,000 cuotas senior, las cuales podrían incorporar distintas series.
- **Cuota senior PEN:** Suscritas exclusivamente por inversionistas institucionales. Poseen un valor nominal de S/ 1,000 y ofrecen derecho a un dividendo preferencial definido en el contrato de suscripción de cuotas. El Fondo podrá emitir hasta 500,000 cuotas senior PEN, las cuales podrían incorporar distintas series.
- **Cuota junior:** Suscrita por la Sociedad Administradora (SAF) o cualquiera de sus accionistas, directores y/o gerentes; así como los miembros del Comité de Inversiones del Fondo e inversionistas institucionales interesados. Poseen un valor nominal de US\$ 1,000 y ofrecen derecho a beneficiarse del 100% de los ingresos del Fondo, descontados del dividendo preferencial, retribuciones y gastos del Fondo. El Fondo podrá emitir hasta 100 cuotas junior.

CARACTERISTICAS DEL FONDO (DIC-2023)

Tipo de Fondo	Fondo Flexible	Valor nominal de las cuotas	Cuotas senior: US\$ 1,000 Cuotas senior PEN: S/ 1,000 Cuotas junior: US\$ 1,000
Sociedad Administradora y Estructuradora	BD Capital Sociedad Administradora de Fondos	Patrimonio administrado	US\$ 21.5 millones
Colocador	BD Capital Sociedad Administradora de Fondos	Número de partícipes	8 partícipes
Inicio de Operaciones	23 de febrero del 2021	Duración del Fondo	La duración promedio del Fondo es hasta 6 años. Entendido como la vida promedio de los depósitos en los cuales invierte el Fondo
Patrimonio máximo	US\$ 500 millones (o su equivalente en soles)	Retribuciones y gastos del Fondo	Comisión por administración de la SAF: 0.008% mensual sobre la base del promedio del capital invertido + IG Gastos adicionales: gastos de inversión, gastos de funcionamiento, gastos extraordinarios Todos los gastos de inversión y funcionamiento no podrán exceder de US\$ 50,000 (o su equivalente en soles) durante cada año calendario
Tipo de Oferta	Oferta Pública	Rescate o derecho de separación	El fondo no se encuentra susceptible a rescate antes de la liquidación del Fondo.
Moneda	Soles y dólares	Reducción de Capital	Se acordará por Asamblea General.
Plazo del Fondo	El Fondo tiene un plazo indeterminado.	Cuotas suscritas	20,021 cuotas senior y 28 cuotas junior
N° de cuotas a emitirse	Hasta 500,000 cuotas senior Hasta 500,000 cuotas senior PEN Hasta 100 cuotas junior	Custodio	Transportes Blindados Hermes SA se encargará de la custodia de los títulos materializados.

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

El Reglamento de Participación aclara que la rentabilidad del Fondo es variable. En tal sentido, el dividendo preferencial, no es garantizado por la SAF ni constituye una tasa de interés fija, y depende de la rentabilidad de las inversiones financiadas con cada emisión de cuotas de participación (depósitos a plazo). Asimismo, podrá ser suspendido o modificado unilateralmente por la SAF en caso se modifiquen las condiciones iniciales de las inversiones principales.

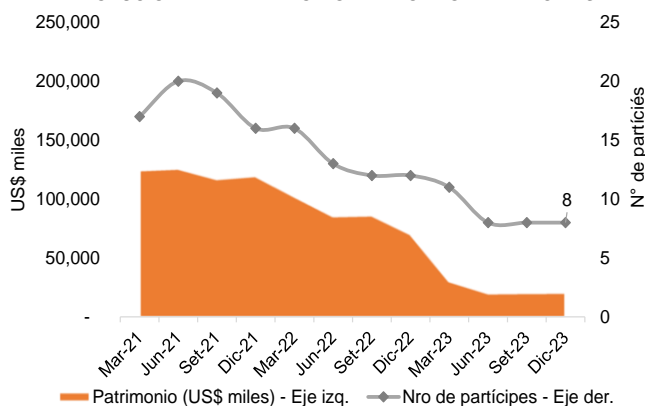
Evolución del patrimonio y rentabilidad del Fondo

El Fondo inició operaciones el 23 de febrero del 2021, registró al cierre 123,836 cuotas Senior con un valor total de US\$ 123,836,000 y 20 cuotas Clase Junior por US\$ 20,000. Es así como al cierre de mar-2021, el saldo nominal de las inversiones totalizó en US\$ 120.8 MM correspondientes a 123,836 cuotas senior y 20 cuotas junior.

A dic-2023, el patrimonio administrado del Fondo se ubicó en US\$ 21.5 MM (jun-2023: US\$ 20.9 MM) e incorpora 8 partícipes en total. El Fondo mantiene el mismo nivel de cuotas suscritas como partícipes respecto de jun-2023, los cuales totalizaron 20,049 cuotas. Sin embargo, respecto de dic-2022, el Fondo presentó reducciones de capital en un -70.4% (-S/ 47.7 MM), aunado a la cancelación de cuotas de participación (-47,694 cuotas) de Clase Senior G, I, L y K. Las cuotas junior se mantuvieron sin variación alguna con 28 cuotas.

Al respecto, según lo comentado por la SAF, las variaciones del patrimonio obedecen a que la mayoría de los fondos que administran son estructurados a la medida de las necesidades de inversión de sus partícipes, por lo cual, no manejan límites mínimos de patrimonio administrado (salvo en 4 Fondos⁵) y la vigencia operativa está sujeta a discreción de sus partícipes.

EVOLUCION DEL PATRIMONIO DEL FONDO Y PARTICIPES



EVOLUCION DEL VALOR CUOTA (DIC-2023)

Serie	Dic-21	Dic-22	Jun-23	Dic-23	Rentab.
Cuota Senior A1	1,026.6	-	-	-	-
Cuota Senior A2	1,028.5	1,061.9	1,078.4	1,095.2	3.3%
Cuota Senior B	-	-	-	-	-
Cuota Senior C	-	-	-	-	-
Cuota Senior D	1,031.7	-	-	-	-
Cuota Senior E	1,027.8	-	-	-	-
Cuota Senior F	1,017.1	-	-	-	-
Cuota Senior G	1,021.4	1,046.4	-	-	-
Cuota Senior H	1,017.3	-	-	-	-
Cuota Senior I	1,017.9	1,042.9	-	-	-
Cuota Senior J	1,016.2	-	-	-	-
Cuota Senior K	1,001.5	1,022.0	-	-	-
Cuota Senior L	-	1,019.5	-	-	-
Cuota Senior M	-	-	1,026.1	1,055.3	5.7%
Cuota Junior	5,543.6	9,343.8	4,968.5	5,606.5	-
Total Fondo MM2					2.9%*

*Acumulada. Incluye distribuciones de capital y dividendos.

⁵ Fondo de inversión Senior Loans BDC, Fondo de inversión Senior Loans BDC 2, Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles y el Fondo de inversión BDC PYME.

La rentabilidad del Fondo deriva de: (i) los intereses devengados correspondientes a las inversiones en depósitos a plazo (inversiones principales y temporales) y (ii) la apreciación del valor cuota de los fondos mutuos en los cuales tuviera exposición (inversiones temporales). En ese sentido, a diciembre 2023, el Fondo incorpora únicamente cuotas senior A2 y M, las cuales totalizan US\$ 1,095.2 (+2.3% semestral) y US\$ 1,055.3 (+4.3%), respectivamente, mientras que la rentabilidad acumulada del Fondo, la cual considera las distribuciones de capital y el pago de dividendos se encuentra en 2.9% (jun-2023: 2.8%).

Por otro lado, el Fondo solamente ha invertido sus recursos en depósitos a plazo en dólares que pagan tasas de interés promedio entre 4.5% y 6.0%.

El Fondo distribuye todos los beneficios obtenidos por las inversiones realizadas con todos sus partícipes (titulares de cuotas senior y junior de acuerdo con los cronogramas referenciales correspondientes asociados a cada inversión en depósitos a plazo).

Tomando en cuenta estas características, el valor cuota de las distintas Clases suscritas por el Fondo se aprecia en línea con el devengo de intereses de las inversiones realizadas. Posteriormente, en la fecha de distribución de beneficios, el valor cuota se reduce según la tasa de dividendos repartidos. En detalle, al cierre de diciembre 2023, el Fondo ha distribuido dividendos senior por un total de US\$ 2.5 MM y US\$ 148.2 miles en dividendos junior (dic-2022: US\$ 1.6 MM en dividendos senior; US\$ 15.1 miles en dividendos junior).

Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

Estrategia de inversión del Fondo

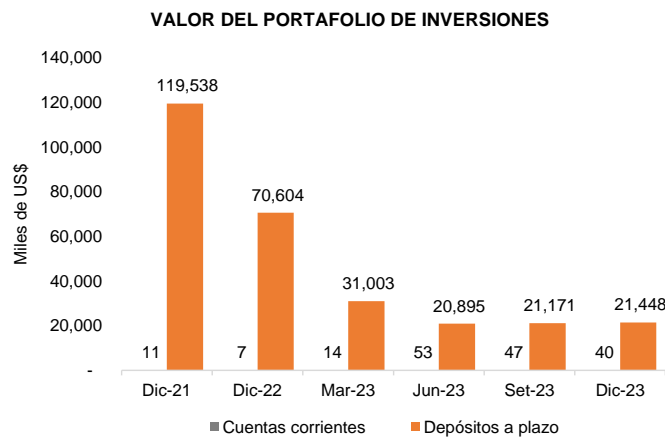
Los recursos administrados por el Fondo pueden colocarse en inversiones principales y temporales. Las inversiones principales consisten en depósitos a plazo en instituciones bancarias locales o extranjeras, denominadas en soles o dólares estadounidenses.

Las inversiones temporales se ejecutan con el objetivo de administrar eficientemente la liquidez del Fondo, y comprenden los siguientes instrumentos denominados en soles o dólares estadounidenses: (i) cuentas corrientes, cuentas de ahorro y depósitos a plazo en entidades bancarias locales o extranjeras; y (ii) cuotas de participación en Fondos Mutuos locales o del exterior.

Criterios de selección de las inversiones

En el caso de bancos locales, las inversiones principales y secundarias deben tener como contraparte a instituciones bancarias con una clasificación de Fortaleza Financiera mínima de "A", además de dos clasificaciones públicas no menores a "CP-1" (en escala de corto plazo) y "AA" (en escala de largo plazo); o una clasificación de riesgo internacional mayor o igual a "BB" para bancos del exterior.

Por otro lado, si bien la Política de Inversiones del Fondo no aplica una clasificación de riesgo mínima a la exposición en cuotas de participación de fondos mutuos (inversiones temporales), estas inversiones se encuentran acotadas hasta el 1% del total de activos administrados por el Fondo.



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

En detalle, aproximadamente el 99.8% de las inversiones del Fondo corresponden a depósitos a plazo en una entidad bancaria (inversiones principales), dejando un saldo mínimo en cuentas corrientes (0.2%). Estas inversiones corresponden

a un banco en ubicado en Panamá, país que actualmente registra clasificaciones de tres agencias internacionales en deuda de largo plazo: "BB+⁶" con perspectiva estable; "BBB" con perspectiva negativa⁷; y "Baa3⁸" con perspectiva estable.

Panamá presenta un buen desempeño de crecimiento en el que presenta una tasa de 9.0% respecto del PBI al cierre del tercer trimestre de 2023, ligeramente menor a lo registrado en dic-2022 (10.8%), aunado a una presión fiscal de -3.0% a dic-2023 (dic-2022: -4.0%) y una menor deuda pública del 50.0% respecto a lo registrado al cierre del 2022 (63.7%).

A diciembre 2023, la única contraparte de las inversiones en depósitos a plazo lo concentra un banco panameño que cuenta con más de 25 años de trayectoria enfocado principalmente en el segmento de pequeñas y medianas empresas de Panamá. Asimismo, la entidad cuenta con una participación de mercado en préstamos locales y depósitos de 5.9% y 4.2%, respectivamente, ubicándose en el séptimo y noveno lugar en dichos sectores del país.

Actualmente dicha entidad registra dos clasificaciones internacionales en deuda de largo plazo: "BB+⁹", con perspectiva estable y una clasificación de "Ba1¹⁰" con perspectiva estable. Por otro lado, el banco ha presentado resultados mixtos, en donde registró un incremento de +12% en los ingresos financieros al cierre del 2023 con respecto al año previo, siendo parcialmente mitigado por el incremento de los gastos financieros por 42% debido al incremento de obligaciones financieras por una emisión de bonos, lo que llevó a que el resultado bruto se contraiga un -28%, ubicando el margen en un 27% (dic-2022: 42%). Asimismo, a pesar de la reducción de las provisiones en un -39% ocasionado por el mejor desempeño del portafolio y la estabilización de la morosidad, el margen neto se ubicó en 20%, inferior a lo mostrado en el cuarto trimestre del 2022 (20%).

Finalmente, la utilidad neta resultó en US\$ 8.7 MM, presentando un margen de 3%, por debajo de lo mostrado en el 2022 (11%). En cuanto a los indicadores, el RCG de la entidad se ubicó en 12.77% al cierre de diciembre 2023 (dic-2022:12.6%), ubicándose por encima del requerimiento mínimo (8%), menores márgenes financiero bruto y neto de 26.7% y 19.8%, respectivamente (dic-2022: 41.8% y 29.2%); el ratio de *non performing loans* se ubicó en 2.37% (dic-2022: 2.7%), préstamos/depósitos de cliente (1.07x), y un ratio depósitos de clientes/fondeo (73.4%). Asimismo, se observa un deterioro en los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE de 0.17% y 2.33%, menor a lo registrado en dic-2022 con 0.5% y 5.8%, respectivamente, producto de los mayores costos de financiamiento y de crédito, impactado a su vez por las tasas de interés más altas.

Diversificación del Portafolio

El Fondo no incorpora límites de exposición según inversiones principales o temporales (cualquiera de ellas podrá representar hasta el 100% del portafolio). Además, no existen límites de concentración por tipo de inversión, entidad bancaria o países (cualquiera de estos rubros podrá representar el 100% de portafolio). Únicamente para el caso de las inversiones en cuotas de participación (inversiones temporales), el Fondo posee un límite de exposición máximo de hasta el 1% del portafolio.

Proceso de evaluación y seguimiento de las inversiones

El área de inversiones se encarga de buscar a los potenciales bancos donde se realizarán las inversiones principales, tomando en cuenta los criterios establecidos en la Política de Inversiones del Fondo. Se prepara un *KYC*¹¹ y con el informe PLAFT se valida la elegibilidad del Banco. Posteriormente, los analistas y asociados desarrollan un análisis de riesgos del banco, que se presenta ante la Gerencia de Inversiones. En caso de aprobación, en sesión del Comité de Inversiones se decide finalmente la aprobación o desaprobación de la inversión principal.

El área de inversiones realiza un monitoreo trimestral (como mínimo) de la capacidad de pago y solvencia de los bancos donde se abrieron los depósitos. Finalmente, el Fondo no ha registrado provisiones por deterioro de las inversiones desde el inicio de operaciones hasta diciembre 2023.

Riesgo de mercado

De acuerdo con el informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial elaborado por el FMI a octubre 2023, el entorno internacional, se espera que el crecimiento económico sea de 3.0% al cierre del 2023 y 2.9% en el 2024, esto como resultado de las políticas para reducir la inflación que se tomaron post pandemia. En cuanto a los datos de inflación mundial, el FMI pronostica que pase de 8.7% en el 2022 a 6.9% en el 2023 y 5.8% en el 2024, siendo superior al promedio histórico (2000-2019: 3.8%), esta tendencia decreciente es producto de los efectos de las medidas restrictivas en la economía necesarias para reducir la inflación, no obstante, persiste la crisis inmobiliaria en China, los shocks climáticos y geopolíticos.

Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, la FED situó su tasa de interés en 5.50% al cierre del 2023, manteniendo su política restrictiva en un contexto donde se produjeron colapsos bancarios que repercutieron en turbulencias en los mercados financieros, elevados niveles de inflación y un mercado laboral ajustado. Mientras que el Banco de Inglaterra mantiene su tasa de referencia en 5.25% y el BCE en 4.5% alineado a sus expectativas

⁶ El 28 de marzo de 2024, se bajó la clasificación soberana de "BBB-" a "BB+", revisando la perspectiva de negativa a estable.

⁷ El 07 de noviembre de 2023, se reafirmó la calificación de "BBB", revisando la perspectiva de estable a negativa.

⁸ El 31 de octubre de 2023, se bajó la clasificación soberana de "Baa2" a "Baa3" revisando la perspectiva de negativa a estable.

⁹ El 30 de abril de 2024, se reafirmó la clasificación de riesgo internacional en "BB+", con perspectiva estable.

¹⁰ El 19 de setiembre de 2023, se reafirmó la clasificación de riesgo internacional de la entidad en "Ba1", con perspectiva estable.

¹¹ Know Your Client (KYC).

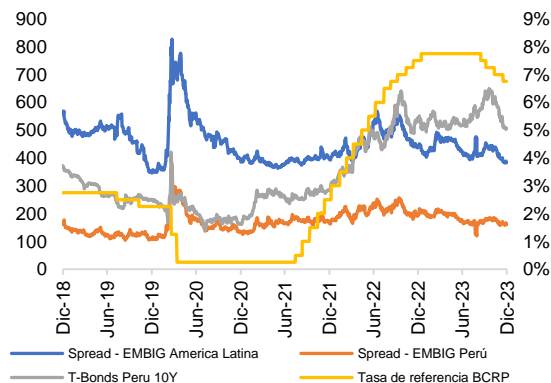
de que la inflación permanezca en niveles por encima del rango meta, en adición, ambas entidades piensan que, manteniendo prolongado tiempo sus tasas, alcanzarían su objetivo.

La mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.1% al cierre del 2023 (set-2023: 6.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 160 pbs (set-2023: 174 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 383 pbs (set-2023: 432 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento de varios picos asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros por factores sociales y políticos como la guerra en el medio oriente y expectativas de los resultados económicos de EE. UU.

En el plano local, el BCRP culminó con sus medidas restrictivas, continuando con la reducción de la tasa de referencia debido a los mejores resultados en la inflación, así como el tipo de cambio. Al cierre del 2023, la tasa de interés de referencia se redujo a 6.75%, cabe mencionar a la fecha de la elaboración del presente informe, la tasa de referencia es de 6.50%, sustentado en la reducción de la inflación anual a 3.2%. No obstante, existen potenciales riesgos asociados a factores climáticos por el Fenómeno del Niño. Según los indicadores adelantados del cierre del año, la actividad económica y demanda interna fueron afectados por los conflictos sociales de inicios del 2023 y por el FEN.

En relación con el tipo de cambio, este mantuvo una tendencia a la baja durante el año, logrando su nivel mínimo de S/ 3.555 a mediados de julio. Al finalizar el 2023, el tipo de cambio se ubicó en S/ 3.7111. Cabe resaltar que, trimestres anteriores, se observaron ligeros incrementos en algunos meses ya que derivaron de la incertidumbre política nacional y conflictos sociales, no obstante, por el aspecto internacional, la evolución de los precios de los commodities lograron mayor circulación del dólar en el país, aunado a los datos de inflación y crecimiento económico de EE. UU, lo cual corrigió parcialmente este avance. No obstante, durante el cuarto trimestre del 2023, el precio del dólar comenzó a subir nuevamente por la expectativa de que la FED mantenga su tasa de referencia elevada, por lo que los inversionistas preferirán mercados con mejores tasas y menor riesgo. En adición, se espera que el dólar para el 2024 se encuentre a la baja, alrededor de los S/ 3.70 por las expectativas del recorte de tasas por parte de la FED.

SPREAD EMBI PERÚ, SPREAD EMBI LATINOAMERICA, Y TASA DE INTERÉS FED Y BCRP



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

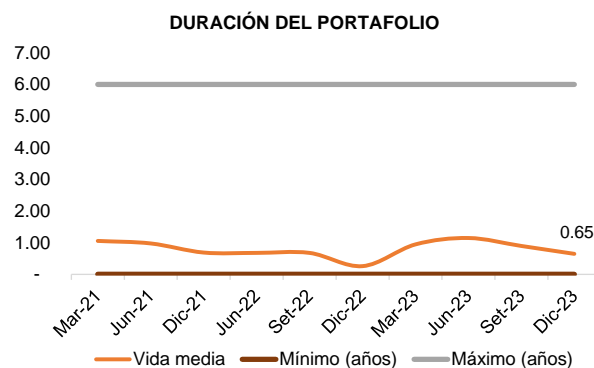
Al cierre del 2023, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 221 fondos operativos (2022: 185). El 29.9% es administrado por Credicorp Capital (66 fondos), seguido por Scotiabank con el 18.1% (40 fondos), Interfondos con el 14.9% (33 fondos), BBVA Fondos con 14.0% (31 fondos), Fondos Sura con 10.4% (23 fondos), y finalmente el 12.7% restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAFI con 7 fondos; Blum SAF con 5 fondos, El Dorado SAF con 4 fondos; Diviso Fondos SAF, Independiente SAF, BTG Pactual SAF y Prudential SAF con 2 fondos cada uno; Promoinvest SAF, Grupo Coril SAF, Blanco SAF y BD Capital SAF con 1 fondo cada uno.

A diciembre 2023, del total del patrimonio administrado por las SAF (S/ 32,897 MM), se compone principalmente por fondos con valor cuota en dólares por S/ 23,591 MM (71.7%), mientras que el restante S/ 9,306 MM (28.3%) pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles. Por otro lado, el sector presenta una concentración del patrimonio administrado en las cinco principales SAF: Credicorp Capital (32.0%), BBVA Asset Management (18.7%), Scotia Fondos (18.3%), Interfondos (16.2%) y Fondos Sura (12.2%), las cuales concentraron el 97.4% del total patrimonio administrado.

Riesgo de tasa de interés

El Fondo se encuentra expuesto al riesgo de reinversión, debido a que las inversiones principales del Fondo corresponden a depósitos a plazo en instituciones bancarias extranjeras y/o locales, cuyas tasas pasivas se encuentran influenciadas por el manejo de la política monetaria de la entidad reguladora (BCRP en el caso peruano) y el comportamiento del sistema financiero.

Finalmente, es importante destacar que Panamá no posee un ente monetario regulador que pueda intervenir activamente para reducir el impacto de los shocks financieros globales sobre su sistema financiero, descartando la posibilidad de recurrir a un prestamista de última instancia.



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

La vida media del portafolio depende del plazo y monto de las inversiones realizadas. En detalle, a diciembre 2023, la vida media ha permanecido alrededor de 0.65 años, acorde con lo establecido en la política de inversiones del Fondo, la cual permite una duración máxima de 6 años.

Riesgo de liquidez

El Fondo es de capital cerrado, por lo cual, sus cuotas de participación no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo, salvo en el supuesto de reembolsos derivados del ejercicio de separación o la recompra de cuotas aprobada por la Asamblea General de Partícipes. Bajo dicho escenario, el proceso de recompra de cuotas no podrá exceder los nueve meses a partir de su aprobación en la Asamblea. Por otro lado, las recompras mensuales efectuadas por la SAF no podrán exceder, en ningún caso y en conjunto, el 10% del patrimonio neto del Fondo en cada periodo trimestral, ni el 40% del patrimonio neto del Fondo en cada periodo anual.

El Fondo está dirigido a inversionistas institucionales y no cuenta con límites de concentración por partícipes. Asimismo, mantiene 8 partícipes en total al cierre de diciembre 2023, sin presentar una importante variabilidad desde el inicio de operaciones (dic-2022: 12 partícipes).

Por otro lado, la SAF podrá emitir obligaciones y recibir préstamos a favor del Fondo, con cargo a los recursos de éste, siempre que cuente con autorización expresa del Comité de Vigilancia, y se encuentre facultado por la Asamblea de Partícipes. Al respecto, el límite de endeudamiento asciende hasta el 10% del patrimonio del Fondo.

Riesgo cambiario

Las inversiones del Fondo están expuestas al riesgo cambiario. Sin embargo, el Fondo cubre esta exposición calzando las inversiones y cuotas de participación según su moneda (soles o dólares estadounidenses). Al respecto, desde su inicio de operaciones, las cuotas de participación e inversiones realizadas están denominadas en dólares estadounidenses.

Riesgo Fiduciario

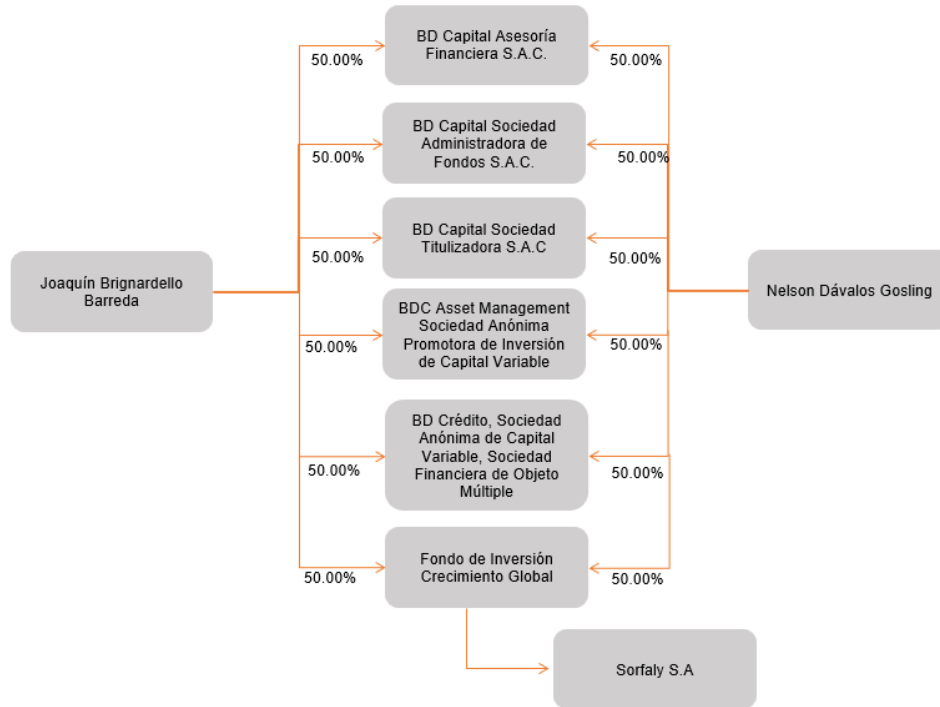
Descripción y gestión de la Sociedad Administradora

BD Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A.C. es una sociedad anónima constituida el 12 de enero del 2015, cuyo funcionamiento como sociedad administradora de fondos de inversión fue autorizado el 19 de junio del 2015 por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante la Resolución de Superintendente N°063-2015-SMV/02.

Su autorización de funcionamiento como sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores, fue emitida mediante la Resolución de Superintendente N°038-2019-SMV/02, publicada con fecha 7 de abril del 2019. Su objeto social es dedicarse a la administración de uno o más fondos de inversión cuyos certificados de participación pueden ser colocados por oferta pública o privada, por cuenta y riesgo de los partícipes en sus respectivos fondos.

BD Capital SAF, en conjunto con BD Capital Asesoría Financiera S.A.C y BD Capital Sociedad Titulizadora S.A.C, pertenecen al Grupo Económico BDC. BD Asesoría Financiera inició operaciones en octubre del 2013, y presta servicios de consultoría, asesoría comercial, financiera y económica a personas naturales y jurídicas. Por su parte, BD Capital Sociedad Titulizadora se constituyó el 28 de enero del 2021.

GRUPO ECONOMICO Y ACCIONISTAS DE LA ADMINISTRADORA



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Patrimonio y accionariado

A diciembre 2023, el capital social de BD Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A.C. asciende a S/ 2'000,000 representado por el mismo número de acciones nominativas con un valor nominal de S/ 1.0, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

ACCIONARIADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2023		
Accionista	Monto (S/)	Participación
Nelson Dávalos Gosling	1,000,000	50.0%
Joaquín Brignardello Barreda	1,000,000	50.0%
Total	2,000,000	100.00%

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Órganos Directivos y Administrativos de la SAF

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de BD Capital SAF S.A.C.; el cual se encuentra compuesto por todos los accionistas que, de acuerdo con la Ley, tengan derecho a concurrir y votar en las sesiones de la Junta General de Accionistas (JGA). Entre sus principales funciones se encuentra la aprobación de la Gestión Social y Resultados Económicos de BD Capital SAF S.A.C., evaluar la aplicación de utilidades; elegir (remover) a los miembros del Directorio y fijar su retribución; remover al Gerente General y demás gerentes; así como, designar al auditor externo.

El Directorio es elegido por la Junta General de Accionistas y se encuentra conformado por 5 miembros, los cuales pueden ser removidos por la JGA.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BD CAPITAL SAF (DICIEMBRE 2023)

Directorio		Gerencia	
Joaquín Brignardello Barreda	Director	Nelson Dávalos Gosling**	Gerente General
Nelson Dávalos Gosling	Director	Gonzalo Romero Benavides***	Gerente de Inversiones
Francisco Secada Turbino	Director	Erika Fribourg Montes****	Gerente de Riesgos y Cumplimiento
Lena Mónica Perales De Freitas*	Presidente	Víctor Torres Gómez	Gerente de Operaciones
		Diego Alvizuri Marín	Gerente de Contabilidad y Administración
		Alejandro Almendariz	Gerente Legal 1/
		Stephanie Cahuas Sanchez	Gerente de Ventas y Estructuración

* A partir del 30/03/2023 asume como Presidente del Directorio en lugar de Pedro de la Puente.

** Gerente General hasta mar-2024.

*** Gerente de Inversiones hasta dic-2023.

**** A partir de abr-2024, asume como Gerente General de BD Capital SAF.

1/ A partir del 01/02/2023 Juan Miguel Labarthe Ferreyros asume como nuevo Gerente Legal.

Fuente: BD Capital SAF/SMV. Elaboración: PCR

El Sr. Nelson Dávalos, es cofundador, socio y director ejecutivo de BD Capital, tiene licenciatura en administración de empresas de la Florida International University y un MBA de Kenan-Flagler Business School - Universidad de Carolina del Norte en Chapel Hill, cuenta con más de 24 años de experiencia en mercados financieros. Es Director de Inversiones y Miembro del Comité de Inversiones de todos los fondos administrados por BD Capital. Además, fue Director Gerente y Oficial Senior de Crédito Comercial en Citibank Perú, donde dirigió el equipo de Banca Corporativa y de Inversión y administró una cartera de préstamos corporativos de aproximadamente US \$ 1,500.0 MM.

Unidad de Cumplimiento Normativo y Riesgos

En base a la información presentada, BD Capital SAF posee unidades de control, tales como la Gerencia de Riesgos y Cumplimiento, un funcionario de Control Interno y un Oficial de Cumplimiento. Estos responden directamente al Directorio. La SAF cuenta una Gerencia de Riesgos y Cumplimiento que busca asegurar el cumplimiento de la Gestión Integral de Riesgos (GIR) y Tecnología; para ello cuenta con políticas, procedimientos y controles que buscan asegurar razonablemente que la empresa realice sus operaciones en un ambiente controlado de exposición a los diferentes riesgos. La SAF cuenta, con una metodología para la gestión integral del riesgo aprobada por el Directorio y un ambiente tecnológico que permite garantizar razonablemente la continuidad de las operaciones en situaciones adversas.

BD Capital SAF cuenta con un Manual de Procesos Operativos que detalla las principales actividades y tareas de las diferentes áreas, el cual se actualiza anualmente en el proceso de *Risk Assessment*. Por otro lado, se analizan y tratan los riesgos de seguridad de la información y ciberseguridad, para lo cual cuenta con una subgerencia de tecnología, analistas de infraestructura y desarrollo tecnológico, y un comité de tecnología y seguridad de la información. Cabe mencionar que el área de tecnología ha implementado controles de seguridad de acuerdo con las exigencias de la SMV y las buenas prácticas de la ISO/IEC 27001.

El funcionario de Control Interno realiza actividades de auditoría como tercera línea de defensa, en línea con lo aprobado en el Manual del Sistema de Control Interno. El Oficial de Cumplimiento vigila el cumplimiento del sistema de prevención de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo dentro de la empresa; además, se encarga de implementar las normas de actuación y sistemas de control, a fin de impedir que la SAF y/o los fondos que ésta administra sean utilizados para el lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo (LA/FT). La SAF cuenta con un Manual de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo, un Código de Conducta y Ética, Políticas de conocimiento del cliente, sobre sus actividades económicas y del mercado. Siendo estos documentos de conocimiento de los trabajadores con exigencia de cumplimiento.

Debido a la pandemia, BD Capital SAF ha implementado un Plan de Trabajo Remoto que garantiza la continuidad de sus operaciones en régimen de contingencia como el del COVID-19. Además, cuenta con un Plan para la Vigilancia, Prevención y Control de la salud del personal de la SAF para afrontar los riesgos asociados a la pandemia.

Fondos Administrados

En los últimos 5 años, los activos administrados por la SAF presentaron un crecimiento constante, a raíz del incremento de operaciones de los fondos administrados y nuevos lanzamientos de fondos. En tal sentido, a diciembre 2023, la SAF administra 10 fondos de inversión públicos (incluyendo 1 fondo mutuo) y 4 fondos de inversión privado, manteniendo la misma estructura a comparación de junio 2023.

Fondos públicos administrados	Valor patrimonial (US\$ MM)	Número de partícipes
Fondo de inversión Senior Loan Private 2	48.2	15
Fondo de inversión Senior Loan Private 8	17.4	15
Fondo de inversión Senior Loan Private 9	0.4	13
Fondo de inversión Senior Loan Private 11	1.4	10
Fondo de inversión Senior Loans BDC	152.4	16
Fondo de inversión Senior Loans BDC 2	46.0	14
Fondo de inversión BDC Money Market 2	21.5	8
Fondo de inversión BDC Money Market 1	0.004	1*
BDC Deuda Diversificada FMIV	5.8	10
Total	293.2	102 partícipes**

* Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo de Inversión BDC Money Market 1 se encontraba operativo. El proceso de liquidación del Fondo se concluyó el 26 de enero de 2024.

** Hay partícipes que están en más de 1 fondo.

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Fondos privados administrados	Valor patrimonial (US\$ MM)	Número de partícipes
Fondo de inversión Ravello	2.5	1
Fondo de inversión Kairos	1.5	1
Fondo de inversión de Crecimiento Global	5.5	2
Fondo de inversión Senior Loan Private 1	0.0	1
Total	9.5	5 partícipes*

* Hay partícipes que están en más de 1 fondo.

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Fondos públicos administrados	Valor patrimonial (S/ MM)	Número de partícipes
Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles	246.2	13
Fondo de inversión BDC PYME	9.5	9
Total	255.7	22 partícipes*

* Hay partícipes que están en más de 1 fondo.

En consecuencia, el patrimonio en dólares (fondos públicos y privados) administrado por la SAF totalizó US\$ 302.7 MM, el cual se contrajo un -6.5% (-US\$ 21.0 MM) respecto a jun-2023, mientras que el patrimonio en soles totalizó S/ 255.7 MM, mostrando un incremento de un +7.2% (+S/ 17.1 MM) respecto de jun-2023.

Situación financiera de BD Capital SAF

Los ingresos operacionales de la Administradora alcanzaron S/ 10.6 MM al cierre de diciembre 2023, presentando una reducción interanual de -14.5% (-S/ 1.9 MM) como consecuencia de menores ingresos por la administración de los fondos por la reducción de 3 fondos vigentes a la fecha, mientras que los gastos de administración alcanzaron S/ 7.5 MM, reduciéndose -9.4% (-S/ 0.8 MM) respecto de dic-2022, conformado principalmente por gastos de personal y gastos prestados a terceros para contar con una adecuada estructura organizacional que permita gestionar el crecimiento de las operaciones y por gastos en asesorías legales y consultoría. Todo ello derivó en una utilidad operativa de la Administradora en S/ 3.0 MM, registrando una contracción de -26.2% (-S/ 1.1 MM).

Los ingresos (gastos) financieros netos totalizaron en -S/ 0.1 MM, mientras que se registró una pérdida por tipo de cambio de -S/ 0.2 MM (dic-2022: -S/ 0.4 MM). Finalmente, la utilidad neta de la Administradora ascendió a S/ 1.9 MM, menor en -29.9% (-S/ 0.8 MM) respecto a dic-2022.

Órganos de administración del Fondo BDC Money Market 2

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones está conformado por 3 miembros, con un periodo de vigencia de 1 año, renovable indefinida y automáticamente por el mismo periodo. Sus miembros pueden estar vinculados o ser independientes de la Sociedad Administradora. Las sesiones del Comité de Inversiones podrán realizarse cada vez que sea requerido por las necesidades de inversión del Fondo, en tanto que, deberá sesionarse por lo menos 1 vez cada 6 meses.

MIEMBROS DEL COMITÉ DE INVERSIONES (FONDO BDC MONEY MARKET 2) A DIC-2023	
Nelson Dávalos	Presidente del Comité
Gonzalo Romero*	Miembro del Comité
Jeanisse Olazábal	Miembro del Comité

* A partir del 15/03/2024 asume como Miembro del Comité de Inversiones Stephanie Valeria Cahuas Sánchez en remplazo de Gonzalo Romero.

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

El Sr. Gonzalo Romero es Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico, cuenta con designación de CFA desde el 2012 y tiene más de 15 años de experiencia en mercado de capitales internacionales con énfasis en instrumentos de deuda senior y subordinada.

La Sra. Jeanisse Olazábal es Bachiller en Economía de la Universidad de Lima, tiene un MBA Internacional por la Universidad Politécnica de Catalunya, un MBA por la UPC y un Máster en Dirección de Finanzas y Administración de EOI Escuela de Negocios, cuenta con más de 18 años de experiencia en gestión de riesgo crediticio y de inversiones en banca, gestión de activos y clasificación de riesgo.

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia se encarga de vigilar que la SAF cumpla, en relación al fondo, con lo estipulado en el Reglamento de Participación, el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, la Ley de Fondos de Inversión y los términos de colocación de las cuotas. De esta forma, a de diciembre 2022, los miembros del Comité de Vigilancia, por acuerdo unánime del 100% de los partícipes del Fondo fueron los siguientes:

MIEMBROS DEL COMITÉ DE VIGILANCIA (FONDO BDC MONEY MARKET 2)
Scotia Fondos SAFM S.A.
Credicorp Capital SAF S.A.
Victor Augusto Burga Pereyra

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Anexo

BD CAPITAL SAF S.A.C.					
Balance General (miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Efectivo y Equivalentes	3,038	190	371	2,410	4,145
Inversiones financieras	1,515	4,304	1,260	1	0
Cuentas por cobrar a Fondos	-	610	1,068	686	697
Otras cuentas por cobrar	9	27	6	82	27
Gastos pagados por anticipado	36	36	44	37	22
Créditos por impuesto a la renta	-	-	-	556	330
Total Activo Corriente	4,598	5,167	2,749	3,772	5,222
Inversiones financieras	9,753	9,925	10,696	10,158	10,325
Otras cuentas por cobrar	22	23	25	24	24
Instalaciones y equipos	289	276	208	168	124
Intangibles	75	66	-	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	30	19	60	59	50
Activo por derecho de uso	96	108	131	131	-
Total Activo no Corriente	10,265	10,417	11,120	10,541	10,523
Activo Total	14,863	15,584	13,869	14,313	15,744
Cuentas por Pagar Comerciales	90	107	74	83	44
Otras Cuentas por Pagar	1,632	3,175	1,898	974	769
Préstamos de accionistas	52	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-
Pasivos por arrendamiento	102	108	132	131	-
Total Pasivo Corriente	1,876	3,390	2,104	1,188	813
Cuentas x pagar a entidades relac.	2,322	-	1,999	2,674	2,599
Otras ctas x pagar (Préstamos a terceros)	-	-	1,999	-	-
Total Pasivo no Corriente	2,322	-	3,998	2,674	2,599
Pasivo Total	4,198	3,390	6,102	3,862	3,412
Capital Social	1,675	1,675	1,675	2,000	2,000
Reserva legal	335	335	335	400	400
Resultados Acumulados	8,655	10,184	5,757	8,050	9,932
Patrimonio Total	10,665	12,194	7,767	10,450	12,332
Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de S/)	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos de actividades ordinarias	10,953	17,984	18,017	12,423	10,564
Gastos de Administración	-4,865	-6,142	-7,746	-8,330	-7,543
Utilidad (pérdida) operativa	6,019	11,792	10,271	4,093	3,020
Otros Ingresos	-	-	33	22	22
Otros Gastos	-	-	-24	-5	-7
Gastos Financieros Neto	-216	-116	-47	-133	-146
Diferencias de Cambio Neto	-176	1,026	548	398	-206
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	5,696	12,751	10,780	3,579	2,683
Impuesto a la renta	-1,694	-3,786	-3,348	-896	-801
Utilidad (pérdida) del ejercicio	4,002	8,966	7,433	2,683	1,882

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

BDC MONEY MARKET 2 - FONDO DE INVERSION					
Balance General (miles de US\$)	Mar-21	Jun-21	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Efectivo y Equivalentes	34	7	11	7	40
Inversiones financieras	163,137	147,674	119,538	70,604	21,448
Total Activo Corriente	163,171	147,681	119,549	70,611	21,488
Activo Total	163,171	147,681	119,549	70,611	21,488
Cuentas por Pagar Comerciales	12	55	65	9	3
Total Pasivo Corriente	12	55	65	9	3
Pasivo Total	12	55	65	9	3
Capital emitido	162,715	146,299	117,379	67,762	20,068
Primas de emisión	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	444	1,327	2,104	2,840	1,417
Patrimonio Total	163,159	147,626	119,484	70,602	21,485
Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de US\$)	Mar-21	Jun-21	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos operacionales	365	1,444	3,398	2,450	1,266
Gastos operacionales	(16)	(65)	(155)	(120)	(39)
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	348	1,379	3,243	2,330	1,228
Utilidad (pérdida) del ejercicio	348	1,379	3,243	2,330	1,228

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES - BDC MONEY MARKET 2				
Inversiones principales y temporales				
Según clasificación de riesgo local	Mín.	Máx.	Actual	Cumple
Instrumentos de instituciones financieras locales				
<u>Largo plazo</u>				
Desde AAA hasta AA	0%	100%	0%	✓
<u>Corto plazo</u>				
Desde CP-1+ hasta CP-1	0%	100%	0%	✓
Fortaleza financiera				
Desde A+ hasta A	0%	100%	0%	✓
Según clasificación de riesgo internacional				
Instituciones financieras extranjeras				
Mayor o igual a BB	0%	100%	100%	✓
Según Moneda				
Soles	0%	100%	0%	✓
Dólares	0%	100%	100%	✓
Límite por tipo de inversión				
Principal	0%	100%	100%	✓
Temporal	0%	100%	0%	✓
Requerimientos adicionales aplicables solo a inversiones temporales				
Plazo máximo de inversión				
180 días calendario	0%	100%	100%	✓
Por tipo de inversión				
Se permite la inversión en cuotas de Fondos Mutuos locales o del extranjero, en soles o dólares				

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR