SENIOR LOANS BDC SOLES 2 – FONDO DE INVERSIÓN

Informe con EEFF[1] al 31 de diciembre de 2024	**Fecha de comité: 30 de mayo de 2025**
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-24**	**Dic-24**
Fecha de comité	**24/12/2024**	**30/05/2025**
Riesgo Integral	PEM2f	PEM2f
Riesgo Fundamental	PEAf	PEAf
Riesgo de Mercado	PEM2	PEM2
Riesgo Fiduciario	PEAf+	PEAf+
Perspectivas	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 que busca rentabilidad, pero con una probabilidad baja 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 PEAf*** *Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los fondos de inversión 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 objetivo 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 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 ratificar la calificación de "PEM2f" al Riesgo Integral, "PEAf" al Riesgo Fundamental, "PEM2" al Riesgo de Mercado y "PEAf+" al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 con perspectiva Estable; con información al 31 de diciembre de 2024. La decisión está basada en la evaluación del perfil de riesgo del Fondo bajo los lineamientos establecidos en la Política de Inversiones del Fondo para las Compañías Objetivo, los préstamos corporativos, acreencias comerciales o bonos privados. Esto 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 "Senior Loans BDC Soles 2" (el Fondo) busca generar valor para sus partícipes a través de la inversión en Préstamos Corporativos o Acreencias Comerciales o Bonos Privados, de mediano y largo plazo, con tasas fijas, denominados en moneda nacional. El Fondo se encuentra inscrito en el RPMV[2] de la SMV bajo Régimen Simplificado[3] y se encuentra próximo a iniciar operaciones. El Fondo tendrá una vigencia de 10 años, dividido en 2 periodos: i) Periodo de inversión hasta 3 años, prorrogable hasta 2 años adicionales. ii) Periodo de desinversión de 7 años, prorrogable de hasta 3 años adicionales.
- **Riesgo Fundamental.** Las Inversiones Principales estarán denominadas en soles y contarán necesariamente con

[1] Auditados.
[2] Registro Público del Mercado de Valores.
[3] Implica que la SMV recomiende la suscripción de sus Cuotas y opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de las inversiones del Fondo.

garantías reales y/o personales, con plazos mínimos de un 1 año y máximo de 10 años. El rating de un Préstamo Corporativo, Acreencia Comercial o Bonos Privados se basa en la clasificación de riesgo de la Compañía Objetivo, aunque podría ser superior dependiendo de las garantías disponibles y del riesgo de recuperación de capital asociado a cada paquete de garantías. En ese sentido, acorde a la Política de Inversiones, se establece que, para las Compañías Objetivo, el Fondo podrá tener los siguientes límites máximos de concentración: AAA en 100%, desde AA- a AA+ en 100%, desde A a A+ en 100%, desde BBB+ a A- en 30%, y Sin Rating Público en 100%. Para los Préstamos Corporativos o Acreencias Comerciales serán: desde AA a AAA en 15%, y desde BBB+ a AA- en 15%.

- **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 de las empresas objetivo que conforman el portafolio.
- **Riesgo de mercado**. El Fondo se encuentra expuesto al riesgo de reinversión del capital, debido a la posibilidad del prepago de los préstamos durante el periodo de inversión. Es decir, si en el momento del prepago, las tasas de interés son inferiores a la existente, la rentabilidad será menor a la esperada durante el periodo de inversión. Por otro lado, el Fondo es de capital cerrado con un número fijo de cuotas, estas no son susceptibles al rescate antes de la liquidación del fondo. Asimismo, no existe mercado secundario para vender las cuotas de participación del fondo, el precio y la liquidez de las cuotas dependerán de factores macroeconómicas. En consecuencia, en caso los partícipes requieran de liquidez, puede no ser factible el poder vender sus cuotas.
- **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 2024, la SAF administra 8 fondos de inversión públicos (incluyendo 1 fondo mutuo) y 3 fondos de inversión privados, que en conjunto suman un patrimonio en dólares de US$ 304.7 MM y un patrimonio en soles de S/ 371.6 MM. Finalmente, la utilidad neta de la Administradora ascendió a S/ 3.4 MM, mayor en +S/ 1.5 MM respecto a dic-2023.
- **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 mejorar la clasificación de riesgo:

- Mejora en la calidad del portafolio a través de la diversificación en compañías objetivo y/o préstamos corporativos, acreencias comerciales y bonos privados.
- Tendencia creciente del valor cuota del Fondo.

***Factores que podrían reducir la clasificación de riesgo*:**

- Incumplimiento de pago de las empresas deudoras del Portafolio.
- Reducción en la calidad del portafolio producto del deterioro financiero de las compañías objetivo en los que invierte el Fondo.

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 Comité de Metodologías con fecha 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados de BD CAPITAL SAF del periodo 2020 – 2024.
- **Riesgo Fundamental:** Política de inversiones del Fondo.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de participación del Fondo, variables macroeconómicas, estructura de rescates.
- **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:** (i) La confianza de los inversionistas se encuentran supeditada al contexto político y económico actual, el cual es el principal factor que afecta la exposición al riesgo de crédito del Fondo. (ii) Por otro lado, los niveles de inflación a nivel mundial generan presiones sobre la postura monetaria de los principales bancos centrales del mundo. En el mercado local, el BCRP ha empezado gradualmente a reducir su tasa de referencia, este cambio de tendencia se traduce en un costo de financiamiento menor, afectando a empresas y familias, y se verán reflejadas en las decisiones de inversión de los inversionistas, llevando a realizar ajustes en los portafolios.

(iii) La conservación de un entorno político y social estable es primordial para fomentar el crecimiento económico local. Al respecto, la Clasificadora mantiene constante vigilancia de los principales hechos políticos y sociales, y modificaciones regulatorias aprobadas.

Hechos de Importancia del Fondo

- A la fecha no reporta hechos de importancia.

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 de 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 205% anual. En cuanto a servicios, sectores como electricidad, agua, gas y comercio crecieron un 1.7% y un 306% respectivamente, mientras que la 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, aunque 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%	3.0%	2.9%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	2.5%, 7.7%	1.5%, 0.2%
PBI Manufactura (var. %)	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.8%, 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%	2.7%	2.4%
PBI Construcción (var. % real)	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	3.2%	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 – 3.80	3.80

Fuente: INEI-BCRP / **Elaboración**: PCR

**Variación porcentual últimos 12 meses*

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

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

El BCRP proyecta que la economía tendrá un crecimiento de 3.0% 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) choques financieros por presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política o por el incremento de la volatilidad de los mercados financieros internacionales por tensiones geopolíticas; y (ii) choques de demanda externa por la desaceleración del crecimiento global, que implicaría una menor demanda por nuestros productos de exportación.

El déficit fiscal acumulado (últimos 12 meses) subió de -2.8% a -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 ultimas 3 décadas.

Descripción del Fondo

El Fondo de inversión "Senior Loans BDC Soles 2" (el Fondo) busca generar valor para sus partícipes a través de la inversión en Préstamos Corporativos, Acreencias Comerciales o Bonos Privados de mediano y largo plazo, con tasas fijas, denominados en moneda nacional. El fondo se encuentra inscrito en el RPMV[4] de la SMV bajo Régimen Simplificado[5] y se encuentra próximo a iniciar operaciones.

El Fondo tendrá una vigencia de 10 años, dividido en 2 periodos: i) Periodo de inversión hasta 3 años, prorrogable hasta 2 años adicionales. ii) Periodo de desinversión de 7 años, prorrogable hasta 3 años adicionales. El Fondo es de capital cerrado y su patrimonio estará dividido en un número fijo de cuotas, buscando tener como límite un capital comprometido de hasta S/ 1,000.0 MM y con valor nominal de S/ 1,000 soles. El Fondo se encuentra dirigido exclusivamente a inversionistas institucionales los cuales adquieren únicamente cuotas tipo A.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

Tipo de Fondo Inversión	Cerrado	**Tipo de Renta**	Renta Fija
Sociedad Administradora	BD Capital SAF SAC	**Custodio**	-
Inicio de Operaciones	Próximo a iniciar	**Fecha de inscripción en RRPP MV**	-
Comisión de administración	0.08333% mensual (1% anual) + IGV	**Rescate**	No susceptible
Patrimonio Máximo	Hasta por S/ 1,000.0 MM	**Monto Desembolsado (desde inicio)**	-
Capital Comprometido	Hasta por S/ 1,000.0 MM	**Valor cuota A**	-
Capital Comprometido Inicial	S/ 100.0 MM	**Número de Cuotas Máximo**	Hasta por 1,000,000
Número de partícipes	-	**N° de Inversiones Principales**	-
Vida Media	-	**Rentabilidad Neta (desde inicio)**	-

Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

Objetivo del Fondo

El objetivo del Fondo es invertir sus recursos a inversiones en Préstamos Corporativos, Acreencias Comerciales o Bonos privados, respetando las disposiciones legales y lo estipulado en el Reglamento de Participación del Fondo. Las Entidades Financieras actuarán como acreedores y las Compañías Objetivo como deudores. Además, las Compañías Objetivo deberán cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 25.2 del RdP. Es importante señalar que el Fondo no invertirá en proyectos de Compañías Objetivo que no estén debidamente constituidas según la legislación aplicable. Las inversiones en Perú se definirán de acuerdo con las normas que regulan la inversión de deuda en las carteras de las AFP.

En ese sentido el Fondo podrá invertir en:

1. Participaciones o sub-participaciones en Préstamos Corporativos o Senior Loans mediante Acuerdos de Participación o Transferencia.
2. Participaciones o sub-participaciones en Acreencias Comerciales originadas por contratos permitidos, a través de Acuerdos de Participación o Transferencia.
3. Depósitos en entidades del sistema financiero, tanto nacionales como internacionales, en moneda nacional o extranjera.
4. Bonos Privados (con un plazo de vencimiento no menor a un 1 año, los cuales podrán incluir bonos titulizados. Estos valores mobiliarios pueden o no estar inscritos en el Registro, y pueden ser colocados por oferta privada en Perú o en el extranjero)

Estas inversiones se realizarán únicamente durante el Período de Inversión. Después de este plazo, cualquier nueva inversión deberá financiar proyectos previamente aprobados por el Comité de Inversiones durante el Período. Todas las inversiones se llevarán a cabo de acuerdo con los Criterios de Aceptación de Riesgo establecidos en el Manual de Riesgo de Crédito, que incluye un monitoreo adecuado de riesgos y gestión de recuperación de créditos problemáticos.

La Sociedad Administradora buscará diversificar el número de Entidades Financieras que actúan como acreedores en las inversiones del Fondo. Además, el Fondo podrá realizar Inversiones Temporales para gestionar su liquidez. Los activos en los que invierte el Fondo no estarán gravados ni afectados por medidas cautelares durante su duración.

Distribución de capital y ganancias

El Fondo realizará distribuciones a sus partícipes cuando exista liquidez suficiente, según lo determine la Sociedad Administradora (SAF), después de cubrir gastos y comisiones, y reservando el capital necesario para su operación. Si durante el Período de Inversión se liquida una inversión, la SAF decidirá si distribuir las ganancias o reinvertirlas.

Las distribuciones a los partícipes serán exclusivamente en efectivo, tanto durante la vida del Fondo como al momento de su liquidación, salvo excepciones permitidas por la normativa, acuerdos de la Asamblea o solicitudes de los Partícipes.

[4] Registro Público del Mercado de Valores.
[5] Implica que la SMV recomiende la suscripción de sus Cuotas y opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de las inversiones del Fondo.

Al finalizar el Período de Inversión, el Fondo no podrá realizar nuevas inversiones, excepto aquellas previamente aprobadas. Las inversiones seguirán el cronograma de amortización para liquidar sus inversiones y las distribuciones se aplicarán como rendimiento de las Cuotas o para su cancelación, proporcionalmente al Capital Comprometido de cada Partícipe, considerando pagos por intereses o amortizaciones.

El Fondo deberá devolver a los partícipes el 100% del Capital Comprometido y de las utilidades correspondientes. Los Partícipes aceptan que estas reducciones de patrimonio se realicen de forma automática, sin necesidad de aprobación adicional. Las distribuciones se llevarán a cabo a través de dividendos, reducciones de capital o recompra de Cuotas.

Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

Estrategia de inversión del Fondo

Según la política de inversiones, el Fondo podrá realizar inversiones principales en préstamos corporativos, acreencias comerciales o bonos privados a través de la suscripción de Acuerdos de Participación, Acuerdos de Transferencia, Acuerdos de sub-participación, bonos titulizados y/o bonos privados. Las Inversiones Principales podrán estar denominadas en Soles, y contarán necesariamente con garantías reales y/o personales, con plazos mínimos de un (1) años y hasta máximo de diez (10) años. Estas Inversiones serán amortizables, prepagables, y contarán con una tasa fija.

Las Inversiones Temporales son aquellas inversiones que se realizan con fines de buscar una mayor rentabilidad de la parte no invertida en los activos subyacentes de las Inversiones Principales, o para cubrir los riesgos de las mismas. Las Inversiones Temporales podrán ser, a discreción de la Sociedad Administradora en Depósitos en entidades del sistema financiero nacional o extranjero en moneda nacional o extranjera, e instrumentos derivados[6].

POLÍTICA DE INVERSIONES – SENIOR LOANS BDC SOLES 2	
Inversiones principales y temporales	
Límite según clasificación de riesgo público de Compañías Objetivo	**Máx.**
AAA	100%
De AA- a AA+	100%
De A a A+	100%
De BBB+ a A-	30%
Sin Rating Público	100%
Límite por Préstamo Corporativo o Acreencia Comercial[7]	**Máx.**
De AA a AAA	15%
De BBB+ a AA-	15%
Según País Elegible	**Máx.**
Perú	100%
Otros países elegibles (excepto Perú).	35%
Límite por tipo de inversión	**Máx.**
Principal	100%
Temporal	20%
Límite por Sector Económico	**Máx.**
Infraestructura	30%
Energía y servicios públicos	30%
Servicios financieros	30%
Ingeniería y Construcción	30%
Alimentos y Bebidas	30%
Comercio	30%
Educación	30%
Turismo y Hotelería	20%
Pesca y Acuicultura	10%
Cemento	30%
Acero	20%
Transporte y Logística	25%
Industriales	30%
Medios y Telecomunicaciones	30%
Bienes Raíces	30%
Servicios de Salud	30%
Productos Químicos y de Refinación	30%
Petróleo y Gas	20%
Minería y Metales	10%
Agricultura y Agroindustrial	10%
Otras Industrias	15%
Casinos, Armamento, Aerolíneas, Tabaco y Tecnología	Excluidos
Límite por Concentración de Grupo Económico	**Máx.**
Grupo económico	30%
Límite por Tipo de Compañía Objetivo	**Máx.**
Persona jurídica de derecho privado	100%
Patrimonios autónomos u otros similares	30%
Requerimientos adicionales aplicables solo a inversiones temporales	
Plazo máximo de inversión	
180 días calendario	20%

Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

[6] Exclusivamente con fines de cobertura.
[7] Clasificación de riesgo pública o interna previamente verificada con la Clasificadora y conforme a los procesos establecidos por la SAF.

El Fondo podrá invertir en Compañías Objetivo que no tengan una clasificación de riesgo pública. En tales casos, el Fondo utilizará su propia metodología para asignar una clasificación de riesgo, respetando el límite máximo establecido para estas compañías; y adicionalmente, deberá tener en consideración la opinión de la Clasificadora de Riesgo. Por otro lado, antes de realizar una inversión, se coordinará con la Clasificadora para evaluar una clasificación mínima indicativa de "A" de la cuota de participación del Fondo.

Por otro lado, el rating de un Préstamo Corporativo o Acreencia Comercial se basa en la clasificación de riesgo de la Compañía Objetivo, aunque podría ser superior dependiendo de las garantías disponibles y del riesgo de recuperación de capital asociado a cada paquete de garantías. Estos ajustes en la clasificación deben ser validados por la Clasificadora de Riesgos. Asimismo, la participación máxima del Fondo en un Préstamo Corporativo o Acreencia Comercial no podrá exceder el 50% de la exposición por operación. Este límite se calculará al inicio de la operación o al momento de aprobación de la inversión, utilizando como referencia los compromisos establecidos en los documentos de la transacción vigentes en ese momento.

Proceso de evaluación y seguimiento de las inversiones
Respecto al procedimiento de aprobación de una inversión principal, la Gerencia de Inversiones recibe del banco intermediario información sobre la inversión principal y determina su elegibilidad, luego, en el caso de ser elegible, prepara un informe de presentación de la compañía objetivo para que el área de Riesgos y Cumplimiento realicen el informe PLAFT y determinar si la compañía presenta alto riesgo; en el caso de que no lo posea o tenga mitigantes satisfactorios, la Gerencia de Inversiones prepara la información del paquete de crédito para que sea revisado por la Gerencia General y brinde su conformidad; una vez aprobado, se remite al Comité de Inversiones, quien toma la decisión final de aprobación.

El área de inversiones realiza un monitoreo trimestral (como mínimo) de la capacidad de pago y solvencia de las compañías objetivo y las inversiones.

Riesgo de mercado

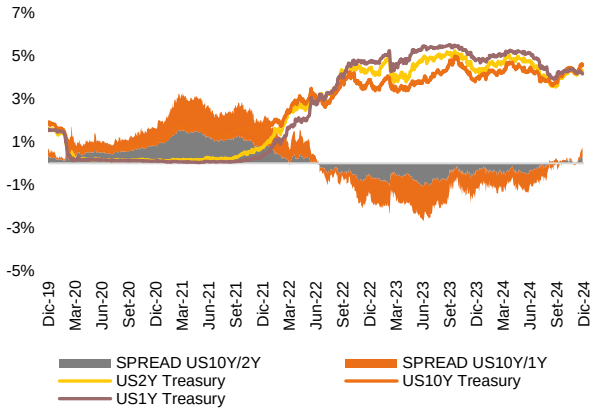
De acuerdo con la actualización del WEO (ene-2025) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2025 y 2026 es de 3.3%, ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.7%, en el caso del 2025 esta es igual que las perspectivas del anterior informe. Principalmente, porque el ajuste al alza en Estados Unidos contrarresta las revisiones a la baja en otras de las principales economías. Las economías avanzadas muestran trayectorias divergentes, con un crecimiento más sólido en EE. UU. y moderado en la zona del euro. En los mercados emergentes, se espera un crecimiento similar al de 2024, con leves ajustes en países como China. Los riesgos a corto plazo incluyen tensiones comerciales y geopolíticas, que podrían afectar la inversión y aumentar las presiones inflacionarias.

A nivel regional, en la mayoría de los países de América Latina, se observó algunos picos en los rendimientos afectados por la corrección en los precios de los commodities y por factores políticos o sociales. En diciembre 2024, el BCRP mantuvo en 5% la tasa de interés de referencia debido a que la tasa de inflación se mantuvo estabilizada, con expectativas dentro del rango meta. Además, la actividad económica se encuentra alrededor de su nivel potencial y los indicadores de situación actual y expectativas fueron optimistas. Cabe mencionar a la fecha de la elaboración del presente informe, la tasa de referencia es de 4.75%, sustentado en la reducción de la inflación mensual de diciembre que se situó en 0.11% y la anual en 2.0%, en el centro del rango meta.

Por otro lado, a inicios de setiembre del 2024, el diferencial de rendimiento entre los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 y 2 años retornó a la normalidad registrándose positivo, luego una postura dovish por parte del banco central impactando en los rendimientos del bono de menor duración, algunos analistas mencionan que no necesariamente no exista el riesgo de recesión, sino que la FED al iniciar los recortes de tasas buscaría incentivar la actividad económica. Se menciona que el diferencial se mantenía negativo desde el 2022, en línea con el inicio de incremento de tasas de referencia por parte de la FED a fin de reducir la inflación, causando especulaciones en los mercados financieros pues esta medida afectaría al crecimiento económico, cabe mencionar que la curva invertida era un indicador de una probable recesión. Al cierre del 2023, el spread llegó a -31 pbs y a diciembre del 2024 en 34 pbs.

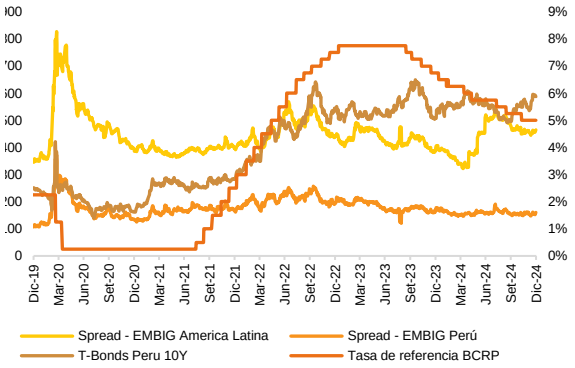
El rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.9% a diciembre del 2024 (dic-2023: 5.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 160 pbs (dic-2023: 160 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 465 pbs (dic-2023: 383 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento variado, con Argentina destacándose por una mejora significativa en este indicador, gracias a políticas económicas estabilizadoras. Mientras que Venezuela y Bolivia presentan peores indicadores, Perú, Chile y Uruguay continúan como los emisores más seguros. La región enfrenta retos como controlar la inflación, manejar la deuda externa y atraer inversiones. Los gobiernos deberán implementar estrategias para fortalecer las finanzas públicas, fomentar el crecimiento y reducir las desigualdades sociales.

BRECHA CURVA DE RENDIMIENTOS DE TESORO DE 1 Y 2 AÑOS vs 10 AÑOS DE EE. UU.



Fuente: Bloomberg / **Elaboración:** PCR

EVOLUCIÓN TASA DE INTERÉS DE BONOS DEL TESORO PERÚ 10Y, SPREAD EMBIG PERU, SPREAD EMBIG LATINOAMERICA, TASA DE REFERENCIA PERÚ



Fuente: BCRP / **Elaboración:** PCR

A diciembre del 2024, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 229 fondos operativos (dic-2023: 221). De ello, las 5 primeras SAFs administran 195 fondos. A detalle, Credicorp Capital administra 73 fondos, seguido por Scotiabank con 40 fondos, Interfondos con 34 fondos, BBVA Fondos con 30 fondos, Fondos Sura con 18 fondos. Finalmente, los 34 fondos restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAF con 7 fondos; Blum SAF con 7 fondos; El Dorado SAF con 7 fondos; Prudential SAF con 5 fondos, Independiente SAF con 3 fondos; Andean Crown SAF con 2 fondos y Grupo Coril SAF, BD Capital SAF y BTG Pactual SAF con 1 fondo cada uno.

El mercado de fondos mutuos sigue con la tendencia de crecimiento a diciembre 2024 en cuanto a patrimonio administrado que ascendió a S/ 48,103 MM registrando una tendencia al alza (46.2% vs dic-2023) e igual comportamiento para el número de partícipes, el cual se registró en 416,885 clientes (19.9% vs dic-2023), esto dado el buen desempeño de los fondos y crecimiento económico del país que favoreció el panorama, junto con una mejor gestión de riesgo y diversificación de las carteras de los fondos.

Riesgo de tasa de interés
El Fondo se encuentra expuesto al riesgo de reinversión del capital, esto derivado de la posibilidad del prepago de los préstamos durante el periodo de inversión, debido a que, si en el momento del prepago, las tasas de interés son inferiores a la existente, la rentabilidad será menor a la esperada durante el periodo de inversión. Por otro lado, ante un significativo incremento de tasas de interés en el mercado, el Fondo será menos atractivo puesto que las inversiones serán a tasa fija.

Vida Media
La vida media del portafolio depende del plazo y monto de las inversiones realizadas. Las inversiones deberán tener plazos mínimos de un 1 año y un máximo diez 10 años, acorde con lo establecido en la política de inversiones del Fondo.

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. 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 15% del patrimonio del Fondo.

Riesgo cambiario
El capital total del fondo se encuentra expresado en soles, al igual que las inversiones realizadas hasta la fecha de corte, asimismo las cuotas de participación del Fondo están denominadas en soles, de esta forma, el riesgo de tipo de cambio se ve mitigado.

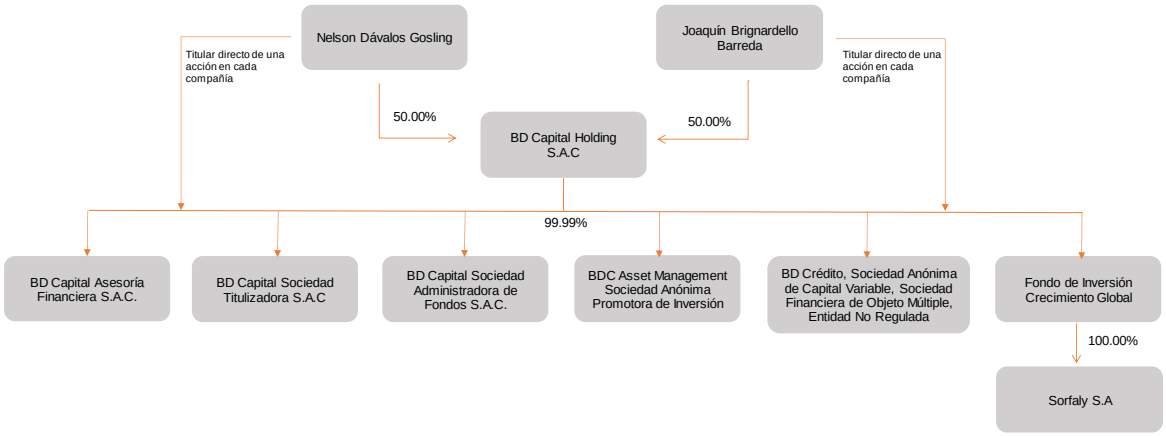
Riesgo Fiduciario
Descripción y gestión de la Sociedad Administradora

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 (A LA ACTUALIDAD)



Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

Patrimonio y accionariado

A diciembre 2024, 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 2024

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 4 miembros, los cuales pueden ser removidos por la JGA.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – BD CAPITAL SAF

Directorio		Gerencia	
Lena Mónica Perales De Freitas	Presidente - Independiente	Erika Fribourg	Gerente General
Joaquín Brignardello Barreda	Director	Nelson Dávalos Gosling	Gerente de Inversiones
Nelson Dávalos Gosling	Director	Aldo Diez	Gerente de Riesgos y Cumplimiento
Francisco Secada Turbino	Director – Indep.	Víctor Torres Gómez	Gerente de Operaciones
		Diego Albizuri Marin	Gerente de Contabilidad y Finanzas
		Stephanie Cahuas Sanchez	Gerente de Ventas y Estructuración
		Alejandro Almendariz Small	Gerente Legal

Fuente: BD Capital SAF/SMV. **Elaboración:** PCR

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 2024, la SAF administra 08 fondos de inversión públicos (incluyendo 1 fondo mutuo) y 3 fondos de inversión privado, reduciéndose a comparación de los 11 fondos públicos registrados a diciembre 2023.

Fondos públicos administrados	Valor patrimonial (US$ MM)	Número de partícipes
Fondo de inversión Senior Loans BDC	87.8	15
Fondo de inversión Senior Loans BDC 2	89.1	15
Fondo de inversión BDC Money Market 2	67.3	12
Fondo de inversión Senior Loan Private 2	44.1	15
BDC Deuda Diversificada FMIV	6.0	10
Total	**294.3**	**67 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	371.5	17
Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles 2**	-	0
Fondo de inversión BDC PYME***	0.001	1
Total	**371.5**	**18 partícipes***

* Hay partícipes que están en más de 1 fondo.
** Inició operaciones el 07 de enero de 2025.
*** El Fondo fue excluido del Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, a solicitud de la Sociedad Administradora, mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades Nº 016-2025-SMV/10.2 de fecha 17 de enero de 2025, siendo un fondo de inversión de oferta privada a partir de dicha fecha.
Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

Fondos privados administrados	Valor patrimonial (US$ MM)	Número de partícipes
Fondo de inversión Ravello	3.2	1
Fondo de inversión Kairos	1.2	1
Fondo de inversión Crecimiento Global	6.0	2
Total	**10.4**	**4 partícipes***

* Hay partícipes que están en más de 1 fondo.
Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

En consecuencia, el patrimonio en dólares (fondos públicos y privados) administrado por la SAF totalizó US$ 304.7 MM, el cual se incrementó +0.7% (+US$ 2.1 MM) respecto a dic-2023, mientras que el patrimonio en soles totalizó S/ 371.5 MM, mostrando un incremento de un +45.3% (+S/ 115.8 MM) respecto de dic-2023.

Situación financiera de BD Capital SAF

Los ingresos operacionales de la Administradora alcanzaron S/ 10.8 MM al cierre de diciembre 2024, presentando un incremento interanual de +2.3% (+S/ 0.2 MM) derivado de mayores ingresos por la administración de los fondos, mientras que los gastos de administración alcanzaron S/ 6.1 MM, reduciéndose -18.9% (-S/ 1.4 MM) respecto de dic-2023, 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/ 4.7 MM, registrando un incremento de +S/ 1.7 MM.

Los ingresos (gastos) financieros netos totalizaron en -S/ 43 miles, mientras que se registró una diferencia por tipo de cambio a favor de S/ 0.2 MM (dic-2023: -S/ 0.2 MM). Finalmente, la utilidad neta de la Administradora ascendió a S/ 3.4 MM, mayor en +S/ 1.5 MM respecto a dic-2023.

Órganos de administración del Fondo SL BDC Soles 2

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones está conformado por 6 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 podrán Comité de Inversiones 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 SL BDC Soles 2)
Nelson Dávalos
Joaquín Brignardello Barreda
Vicente Manuel León
Pablo Moreyra Almenara
Guillermo Alvarez Calderón Meléndez

Fuente: BD Capital SAF / **Elaboración:** PCR

Anexo

BD CAPITAL SAF S.A.C.					
Balance General (miles de S/)	**Dic-20**	**Dic-21**	**Dic-22**	**Dic-23**	**Dic-24**
Efectivo y Equivalentes	190	371	2,410	4,145	5,428
Inversiones financieras	4,304	1,260	1	0	-
Cuentas por cobrar a Fondos	610	1,068	686	697	357
Otras cuentas por cobrar	27	6	82	27	109
Gastos pagados por anticipado	36	44	37	22	22
Créditos por impuesto a la renta	-	-	556	330	-
Total Activo Corriente	**5,167**	**2,749**	**3,772**	**5,222**	**5,916**
Inversiones financieras	9,925	10,696	10,158	10,325	10,926
Otras cuentas por cobrar	23	25	24	24	-
Instalaciones y equipos	276	208	168	124	203
Intangibles	66	-	-	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	19	60	59	50	49
Activo por derecho de uso	108	131	131	-	-
Total Activo no Corriente	**10,417**	**11,120**	**10,541**	**10,523**	**11,177**
Activo Total	**15,584**	**13,869**	**14,313**	**15,744**	**17,093**
Cuentas por Pagar Comerciales	107	74	83	44	60
Otras Cuentas por Pagar	3,175	1,898	974	769	1,315
Préstamos de accionistas	-	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-	-
Pasivos por arrendamiento	108	132	131	-	-
Total Pasivo Corriente	**3,390**	**2,104**	**1,188**	**813**	**1,375**
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-	1,999	2,674	2,599	-
Otras cuentas por pagar (Préstamos a terceros)	-	1,999	-	-	-
Total Pasivo no Corriente	**-**	**3,998**	**2,674**	**2,599**	-
Pasivo Total	**3,390**	**6,102**	**3,862**	**3,412**	**1,375**
Capital Social	1,675	1,675	2,000	2,000	2,000
Reserva legal	335	335	400	400	400
Resultados Acumulados	10,184	5,757	8,050	9,932	13,319
Patrimonio Total	**12,194**	**7,767**	**10,450**	**12,332**	**15,719**
Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de S/)	**Dic-20**	**Dic-21**	**Dic-22**	**Dic-23**	**Dic-24**
Ingresos (administración de Fondos, intereses, rendimientos, etc)	17,984	18,016	12,243	10,564	10,807
Gastos de Administración	-6,142	-7,746	-8,330	-7,543	-6,118
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	**11,842**	**10,270**	**4,093**	**3,020**	**4,689**
Otros ingresos		33	22	22	22
Otros gastos		-24	-5	-7	-30
Gastos financieros netos	-116	-47	-133	-146	-43
Diferencia en cambio	1026	548	-398	-206	186
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta	**12,752**	**10,780**	**3,579**	**2,683**	**4,823**
Impuesto a la renta	-3,786	-3,347	-896	-801	-1,435
Utilidad (pérdida) del ejercicio	**8,966**	**7,433**	**2,683**	**1,882**	**3,388**

Fuente: EEFF Auditados BD Capital SAF/ **Elaboración:** PCR