

SENIOR LOANS BDC SOLES 2 – FONDO DE INVERSIÓN

Periodicidad: Semestral

Fecha de Comité: 26 de mayo de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Lima, Perú

Equipo de Análisis

Solange Chipana

Michael Landauro

(511) 208.2530

schipana@ratingspcr.com

mlandauro@ratingspcr.com

Riesgo Integral

PEM2f

Riesgo Fundamental

PEA+f

Riesgo de Mercado

PEM2

Riesgo Fiduciario

PEA+f

Significado De La Calificación

Perfil del Fondo: **PEM** Estos Fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado 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 PEA y PEB para riesgo fiduciario, PEA y PEBB 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.

Historial de Calificaciones

Fecha de Información	Fecha de Comité	Instrumento	Calificación	Perspectiva
30-06-2025	18/11/2025	R. Integral	PEM2f	Estable
30-06-2025	18/11/2025	R. Fundamental	PEAf	Estable
30-06-2025	18/11/2025	R. de Mercado	PEM2	Estable
30-06-2025	18/11/2025	R. Fiduciario	PEA+f	Estable
31-12-2024	30-05-2025	R. Integral	PEM2f	Estable
31-12-2024	30-05-2025	R. Fundamental	PEAf	Estable
31-12-2024	30-05-2025	R. de Mercado	PEM2	Estable
31-12-2024	30-05-2025	R. Fiduciario	PEA+f	Estable

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió subir la calificación de Riesgo Fundamental de "PEAf" a "PEA+f" y ratificar la calificación de Riesgo Integral en "PEM2f", Riesgo de Mercado en "PEM2" y Riesgo Fiduciario en "PEA+f" del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 con perspectiva Estable; con información auditada al 31 de diciembre de 2025. La decisión se sustenta en las operaciones y desarrollo del Fondo, alineado con su objeto y política de inversión. Asimismo, se considera el crecimiento importante del patrimonio administrado durante su primer año de operación por la incorporación progresiva de nuevas inversiones. Además, se considera la calidad crediticia y diversificación en sectores del portafolio de inversiones, además de la cobertura promedio del Fondo. Asimismo, se destaca la solidez de los procesos de evaluación, selección y monitoreo continuo de las inversiones. Finalmente, se considera el know-how, la amplia trayectoria y buena gestión integral de riesgos de la SAF.

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, Acreencias Comerciales o Bonos Privados, de mediano y largo plazo, con tasas fijas, denominados en moneda nacional. El Fondo se encuentra inscrito en el RPMV¹ de la SMV bajo Régimen Simplificado² 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.
- Patrimonio administrado en crecimiento.** El fondo se encuentra en su primer año de operación, por lo que el patrimonio del Fondo registró un crecimiento importante durante el 2025 reflejando la incorporación progresiva de nuevas inversiones y el despliegue gradual del capital comprometido. El patrimonio registró S/ 182.0 MM (dic-2024: S/ 0.6 MM. Asimismo, el valor cuota del Fondo se ubicó en S/ 1,044.6, registrando un crecimiento de 4.3% en comparación con ene-2025, mes en el que inició operaciones.
- Diversificación y calidad del portafolio del Fondo.** El portafolio de inversiones se encuentra conformada por siete inversiones locales de diversos sectores económicos, como el sector Educación 36.9%), Bienes Raíces (26.6%), Otras industrias³ (19.9%) e Ingeniería y Construcción (16.6%). Además, el Fondo tiene la totalidad de sus inversiones en Perú, y en cuanto a la clasificación de rating local, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo tiene una calificación en el mercado de "A+" (50.4%), seguido de "AA-" con 36.5% y "AA" con 13.1%.
- Covenants, cobertura 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. A diciembre de 2025, todas las compañías del portafolio se encuentran en cumplimiento con sus covenants y con clasificación interna de BD-1, lo que no implica provisiones contables. El área de inversiones realiza como mínimo un monitoreo trimestral de la capacidad de pago de las empresas objetivo que conforman el portafolio. Adicional a ello, la cobertura promedio del Fondo es de 1.5x.
- 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. 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 macroeconómicos. Asimismo, al corte de evaluación, la vida media del portafolio es 4.8 años y todas las inversiones realizadas se encuentra en soles.
- Experiencia de la administración y performance de la SAF y del Fondo.** 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 2025, la SAF administra 07 fondos de inversión públicos (incluyendo 1 fondo mutuo) y 04 fondos de inversión privado. El Directorio, Plana Gerencial y Comité de Inversiones de BD Capital SAF S.A.C. posee amplia experiencia en inversiones y mercado de capitales. Finalmente, la utilidad neta de la Sociedad ascendió a S/ 3.0 MM, representando una reducción interanual de 10.9% (-S/ 0.4 MM), producto de menores ingresos de administración de fondos; mientras que el fondo registró una utilidad neta por S/4.1 MM.

¹ Registro Público del Mercado de Valores.

² No implica que SMV recomiende la suscripción de sus cuotas u opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de las Inversiones del Fondo.

³ Servicios de Tecnología e Información.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- 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 desmejorar en la calificación:

- 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 (Perú)" vigente, la cual fue aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías del 18 de octubre 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados de BD CAPITAL SAF y Fondo de Inversión del período 2021 – 2025.
- **Riesgo Fundamental:** Política de inversiones del Fondo, Estado de Inversiones, Reporte Trimestral y Comité de Vigilancia a dic-2025.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de participación, variables macroeconómicas, estructura de rescates y suscripción de cuotas del Fondo a dic-2025.
- **Riesgo Fiduciario:** EE.FF. de la SAF, Memoria Anual, Organigrama, presentación corporativa, declaración de cumplimiento de la SAF a dic-2025.

Limitaciones Encontradas y Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por el Fondo.
- **Limitaciones potenciales:** En el presente corte no se evidenciaron limitaciones provenientes de la calidad y amplitud de la información y de la falta de comunicación constante con la entidad, los cuales constituyen elementos relevantes para asegurar un adecuado alcance del análisis. Asimismo, la inestabilidad política del país, la ralentización económica, movimientos en las tasas de mercado u otro factor externo que afecte la economía, podrían repercutir en la rentabilidad del Fondo e incrementar su exposición al riesgo de crédito del Fondo.

Hechos de Importancia del Fondo⁴

- El 15 de mayo de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Décimo Cuarto Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 17.2 MM.
- El 13 de mayo de 2026, se realizaron las distribuciones correspondientes al pago de dividendos a los partícipes titulares de las cuotas clase A del Fondo.
- El 05 de mayo de 2026, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 22 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 23.4 MM.
- El 30 de abril de 2026, se aprobó la memoria anual y los EE.FF. del ejercicio 2025. Se ratificó a los miembros del CDV. Se aprobó el informe anual emitido por el CDV.
- El 29 de abril de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Décimo Tercer Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 23.4 MM.
- El 29 de abril de 2026, el Fondo adjudicó 7,500 cuotas de participación Clase A, a un partícipe, por un valor total de S/ 7.5 MM, en el marco de su proceso de colocación bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 24 de abril de 2026, el Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 inició la Oferta Pública de Cuotas de Participación Clase A por un capital total de hasta S/ 7.5 MM dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales, bajo los alcances del Reglamento de Participación del Fondo. El valor nominal de cada Cuota de Participación Clase A es de S/ 1,000.00.
- El 26 de marzo de 2026, se realizaron las distribuciones correspondientes al pago de dividendos a los partícipes titulares de las cuotas clase A del Fondo.
- El 20 de marzo de 2026, se realizaron las distribuciones correspondientes al pago de dividendos a los partícipes titulares de las cuotas clase A del Fondo.
- El 11 de febrero de 2026, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 41,117 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 43.4 MM.
- El 06 de febrero de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Décimo Segundo Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 43.4 MM.
- El 29 de diciembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 39,885 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 41.6 MM, del Décimo Llamado de Capital. Asimismo, se efectuó el pago por la suscripción de 34,482 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 36.0 MM, del Décimo Primer Llamado de Capital.
- El 22 de diciembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Décimo Primer Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 36.0 MM.
- El 19 de diciembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Décimo Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 41.6 MM.
- El 15 de diciembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 197 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 0.2 MM.
- El 10 de diciembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Noveno Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 0.2 MM.
- El 10 de diciembre de 2025, el Fondo adjudicó 68,000 cuotas de participación Clase A, a un partícipe, por un valor total de S/ 68.0 MM, en el marco de su proceso de colocación bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 04 de diciembre de 2025, el Fondo comunicó el inicio de la colocación pública de cuotas de participación Clase A por hasta S/ 70.0 MM, dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 24 de noviembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 3 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 3.1 M.
- El 19 de noviembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Octavo Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 3.1 M.
- El 18 de noviembre de 2025, se realizó la publicación del informe de Clasificación de riesgo del Fondo.
- El 07 de noviembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 28,431 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 29.3 MM.
- El 04 de noviembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Séptimo Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 29.3 MM.
- El 17 de octubre de 2025, se comunicó la incorporación del nuevo miembro del Comité de Vigilancia.
- El 25 de septiembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 4,236 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 4.3 MM.
- El 22 de septiembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Sexto Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 4.3 MM.
- El 05 de septiembre de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 297 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 0.3 MM.
- El 02 de septiembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Quinto Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 0.3 MM.
- El 2 de septiembre de 2025, el Fondo adjudicó 115,000 cuotas de participación Clase A, a cuatro partícipes, por un valor total de S/ 115.0 MM, en el marco de su proceso

⁴ Fuente: SMV

de colocación bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.

- El 29 de agosto de 2025, el Fondo comunicó el inicio de la colocación pública de cuotas de participación Clase A por hasta S/ 130.0 MM, dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 29 de agosto de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 23,030 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 23.0 MM.
- El 26 de agosto de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Cuarto Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 23.0 MM.
- El 04 de agosto de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 13,547 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 13.5 MM.
- El 30 de julio de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Tercer Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 13.5 MM.
- El 30 de junio de 2025, la Asamblea General de Partícipes del Fondo acordó, unanimidad lo siguiente: 1. Designar a Gaveglío, Aparicio y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada, firma representante de PricewaterhouseCoopers (PwC), para la auditoría de los Estados Financieros del Fondo correspondientes al Ejercicio 2025. 2. El nombramiento de Seguro Social De Salud – Essalud como nuevo miembro titular del Comité de Vigilancia del Fondo.
- El 30 de junio de 2025, se comunicó la incorporación del nuevo miembro del Comité de Vigilancia.
- El 30 de mayo de 2025, se realizó la publicación del informe de Clasificación de riesgo del Fondo.
- El 13 de mayo de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 29,501 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 29.5 MM.
- El 6 de mayo de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Segundo Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 29.5 MM.
- El 29 de abril de 2025, se envió la Información Financiera Trimestral del Fondo de Inversión del primer trimestre de 2025.
- El 7 de enero de 2025, la Asamblea General de Partícipes del Fondo acordó, por unanimidad, lo siguiente: 1. Nombrar a los miembros de comité de vigilancia del fondo. 2. Ratificar la autorización a BD Capital, establecida en el Reglamento de Participación del Fondo, a fin de que pueda realizar colocaciones posteriores al Inicio de Actividades del Fondo.
- El 7 de enero de 2025, los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 han efectuado el pago por la suscripción de 600 Cuotas de Participación Clase A del Fondo con un valor total de S/ 0.6 MM.
- El 2 de enero de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo de Inversión Senior Loans BDC Soles 2 el Primer Llamado de Capital del mismo. El importe total del llamado de capital asciende a S/ 0.6 MM.

Contexto Económico

De acuerdo con la actualización del WEO (ene-2026) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2026 y 2027 es de 3.3% y 3.2%, respectivamente, ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.7%. Por su parte, se prevé que la inflación global general disminuya a un ritmo ligeramente más lento de lo previsto en octubre, alcanzando 3.8 % en 2026 y 3.4 % en 2027, con revisiones al alza notables para las economías avanzadas y revisiones a la baja leves para las economías de mercados emergentes y en desarrollo en 2025. Por su lado, el Banco Mundial⁵ proyecta un crecimiento económico global de 2.6% para el 2026.

En el plano local, de acuerdo con las últimas estimaciones del Banco Central de Reserva del Perú, a diciembre de 2025, la economía peruana registró un crecimiento acumulado interanual de 3.4%. Acorde al INEI, esta mejora se explicó por el dinamismo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector telecomunicaciones y otros servicios (-0.4%). Los sectores que lideraron este crecimiento fueron construcción (+6.7%), transporte y almacenamiento (+5.0%), agropecuario (+4.8%), comercio (+3.6%), pesca (+2.9%) y manufactura (+2.7%), estos sectores representan alrededor del 43.5% de la producción nacional.

En detalle, a dic-2025, el desempeño del sector construcción se debe al incremento del consumo interno de cemento (+7.5%) por el avance de obras en el ámbito privado, y del avance físico de obras (+5.1%) producto de mayor inversión en obras públicas ejecutadas por el Gobierno Local y Regional. Respecto a la transporte y almacenamiento, destacó por el incremento de transporte por vía aérea (+7.5%), terrestre (+2.5%) y acuática (+8.2%). Paralelamente, el sector agropecuario, vinculada al comportamiento ascendente de la actividad agrícola en productos de agroexportación, influenciados por mejores condiciones climáticas y la recuperación de cultivos representativos. Por su lado, el comercio fue impulsado reflejado en el crecimiento del comercio automotriz (+7.0%), comercio al por menor (3.5%) y al por mayor (+3.3%). En cuanto al sector pesca, su desempeño en el tonelaje capturado de especies de origen marítimo (+3.1%) por mayor extracción de especies destinadas al consumo humano directo y continental (0.5%) por mayor desembarque de especies para congelado. Finalmente, el sector manufactura mostró un incremento por el desempeño positivo del subsector fabril primario por la mayor actividad en la elaboración y conservación de pescado, crustáceos y moluscos, por mayor procesamiento de especies para la elaboración de productos congelados y aceite de pescado destinados al mercado interno y externo (China y Alemania).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ							
INDICADORES	2021	2022	2023	2024	2025	2026 (E)**	2027 (E)**
PBI (var. % real)	13.6%	2.7%	-0.6%	3.3%	3.4%	3.2%	3.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var%)	7.5%	0.35%	8.2%	2.0%	1.4%	0.5%, 4.9%	-1.4%, 5.2%
PBI Manufactura (var%)	18.6%	1.0%	-6.7%	3.9%	2.7%	3.1%, 2.9%	8.1%, 2.8%
PBI Electr & Agua (var%)	8.5%	3.9%	3.7%	2.4%	2.0%	2.7%	2.9%
PBI Pesca (var. % real)	2.8%	-13.7%	-19.8%	24.9%	2.9%	2.0%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	34.5%	3.0%	-7.9%	3.6%	6.7%	2.5%	3.4%
Inflación (var. % IPC)*	6.4%	8.5%	3.2%	2.0%	1.5%	2.00% - 2.15%	2.15% - 2.3%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.97	3.81	3.71	3.73	3.36	3.38 - 3.40	3.40 - 3.55

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

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

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

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

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

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

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

⁵ Global Economic Prospects January 2026

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 RPMV⁶ de la SMV bajo Régimen Simplificado⁷ e inició operaciones en enero de 2025.

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 Características - Diciembre 2025			
Tipo de Fondo Inversión	Privado	Tipo de Renta	Renta Fija
Sociedad Administradora	BD Capital SAF SAC	Custodio	Blindados Hermes SA
Inicio de Operaciones	07/01/2025	Fecha de inscripción en RPMV	17/12/2024
Comisión de administración	0.08333% mensual (1% anual) + IGV	Rescate	No susceptible
Patrimonio Neto	S/ 182.0 MM	Monto Desembolsado (desde inicio)	S/ 181.0
Capital suscrito y pagado	S/ 178.4 MM	Valor cuota A	1,044.6
Capital Comprometido	S/ 383.0 MM	Número de Cuotas A	174,209
Número de partícipes	10	N° de Inversiones Principales	7
Vida Media	4.8		

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 Periodo de Inversión. Después de este plazo, cualquier nueva inversión deberá financiar proyectos previamente aprobados por el Comité de Inversiones durante el Periodo. 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 Periodo 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.

Al finalizar el Periodo 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.

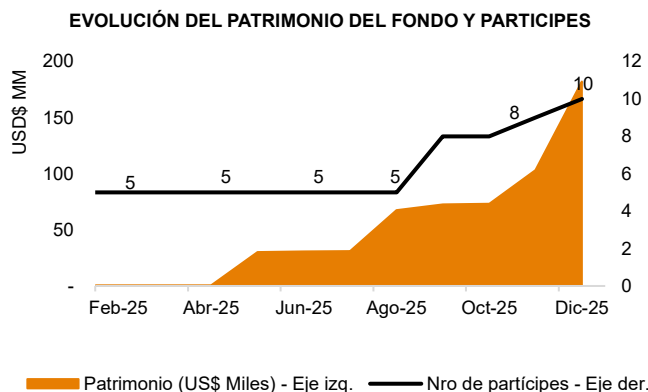
El Fondo deberá devolver a los partícipes el 100% del Capital Comprometido y de las utilidades correspondientes. Los Partícipes aceptan que estas reducciones de patrimonio se realicen de forma automática, sin necesidad de aprobación adicional. Las distribuciones se llevarán a cabo a través de dividendos,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

Evolución del patrimonio y rentabilidad del Fondo

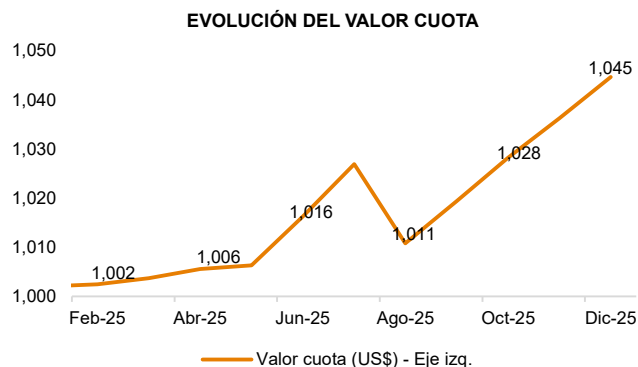
El fondo se encuentra en su primer año de operación, por lo que el patrimonio del Fondo registró un crecimiento importante durante el 2025 reflejando la incorporación progresiva de nuevas inversiones y el despliegue gradual del capital comprometido. El patrimonio registró S/ 182.0 MM, superior a lo registrado en diciembre de 2024 (S/ 0.6 MM). En línea con ello, al corte de evaluación, el portafolio se encuentra conformado por siete inversiones locales, diversificadas en distintos sectores económicos. Por su parte, el valor cuota del Fondo se ubicó en S/ 1,044.6, registrando un crecimiento de 4.3% en comparación con enero de 2025, mes en el que inició operaciones. El Fondo distribuye todos los beneficios obtenidos por las inversiones realizadas con todos sus partícipes de acuerdo con los cronogramas referenciales correspondientes asociados a cada inversión.

⁶ Registro Público del Mercado de Valores.

⁷ Implica que la SMV recomiende la suscripción de sus Cuotas y opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de las inversiones del Fondo.



Fuente: BD Capital SAF S.A.C / Elaboración: PCR



Fuente: BD Capital SAF S.A.C / Elaboración: PCR

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 derivados⁸.

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.

Composición del Portafolio

El portafolio de inversiones se encuentra conformada por siete inversiones locales de diversos sectores económicos, donde los principales son Educación con una participación de 36.9%, seguido de Bienes Raíces con 26.6%, Otras industrias⁹ con 19.9% e Ingeniería y Construcción con 16.6%. Dichas participaciones fueron calculadas sobre el total de la cartera; para la verificación del cumplimiento de los límites de participación por sector, el reglamento establece que debe ser calculado sobre el capital comprometido (S/ 383.0 MM), por lo que estaría cumpliendo los límites por sector.

Desde el inicio de la vida del Fondo, se ha realizado inversiones por un monto total de S/ 181.0 MM y al corte de dic-2025, las inversiones principales vigentes registran un saldo nominal de S/ 180.9 MM. Por otro lado, la vida media de las inversiones del Fondo registró 4.8 años.

Detalle de Composición de Portafolio - Diciembre 2025

N°	Fecha de Inversión	Compañía Objetivo	Monto Original (S/mm)	Saldo Nominal (S/mm)	Vida Media (años)	Sector	País	Categoría de Riesgo
1	14/05/2025	Compañía 1	29.3	29.2	5.5	Bienes Raíces	Perú	A+
2	7/08/2025	Compañía 2 - I	14.3	14.3	3.2	Bienes Raíces	Perú	A+
3	2/09/2025	Compañía 3	23.7	23.7	4.6	Educación	Perú	AA
4	26/09/2025	Compañía 2 - II	4.7	4.7	3.2	Bienes Raíces	Perú	A+
5	12/11/2025	Compañía 4	30.0	30.0	2.7	Ingeniería Y Construcción	Perú	AA-
6	30/12/2025	Compañía 5	43.0	43.0	4.0	Educación	Perú	A+
7	30/12/2025	Compañía 6	36.0	36.0	8.0	Otras industrias ¹⁰	Perú	AA-
Total			181.0	180.9	4.8			

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Por otro lado, es importante mencionar que, a diciembre de 2025, la empresa informó que la clasificación de los créditos se mantiene en BD-1 según la Política de Valorización del Reglamento de Participación del Fondo, lo que no implica provisiones contables. Asimismo, todas las compañías del portafolio se encuentran en cumplimiento con sus covenants y la cobertura¹¹ promedio del Fondo se ubica en 1.5x. Al cierre de la evaluación, el 100% de la distribución por país corresponde a Perú.

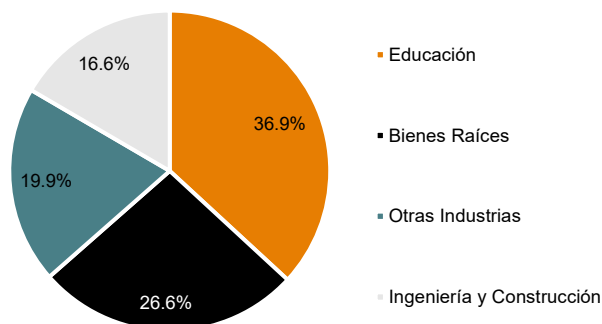
⁸ Exclusivamente con fines de cobertura.

⁹ Servicios de Tecnología e Información.

¹⁰ Servicios de Tecnología e Información.

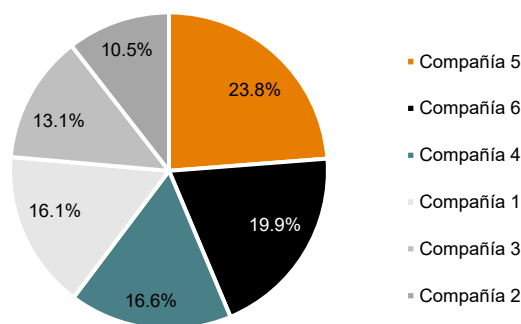
¹¹ Se consideran solo garantías preferidas definidas por el RdP del Fondo.

PARTICIPACIÓN DEL PORTAFOLIO POR SECTOR



Fuente: BD Capital SAF/ Elaboración: PCR

CONCENTRACIÓN POR COMPAÑÍA OBJETIVO



Fuente: BD Capital SAF/ Elaboración: PCR

En cuanto a la concentración por compañía objetivo, se tiene que la Compañía 5, perteneciente al sector Educación, cuenta con una participación de 23.8%, seguido de la Compañía 6 (sector Otras industrias¹²) con 19.9%, la Compañía 4 (sector Ingeniería y Construcción) con 16.6%, la Compañía 1 (Sector Bienes Raíces) con 16.1%, la Compañía 3 (Sector Educación) con 13.1% y la Compañía 2 (Sector Bienes Raíces) con 10.5%. Además, respecto al límite por país elegible de la compañía objetivo, el Fondo tiene la totalidad de sus inversiones en Perú, cumpliendo con su política, el cual establece como mínimo el 70% en empresas domiciliadas en Perú y como máximo 30% en países elegibles. En cuanto a la clasificación de rating local, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo tiene una calificación en el mercado de "A+" con una participación de 50.4%, seguido por "AA-" con 36.5% y "AA" con 13.1%.

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

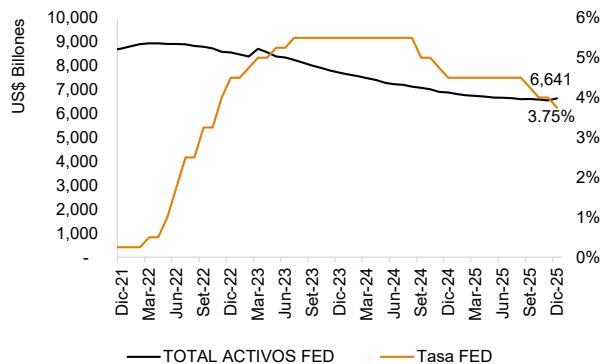
De acuerdo con la actualización del WEO (ene-2026) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento del PBI mundial proyectada para el cierre del 2026 y 2027 es de 3.3% y 3.2%, respectivamente, ubicándose por debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.7%. Estas proyecciones reflejan un entorno global con crecimiento moderado y persistentes riesgos, incluyendo tensiones comerciales, incertidumbre política y debilidad en la demanda de algunas economías avanzadas. Además, se anticipa que el crecimiento en Estados Unidos se desacelerará, al igual que en la zona del euro, debido a factores internos y externos que limitan la expansión económica. Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo también se proyecta una desaceleración general, con variaciones importantes entre países según sus condiciones comerciales y de demanda externa.

Por otro lado, se prevé que la inflación global general disminuya a un ritmo ligeramente más lento de lo previsto en enero, alcanzando 3.8 % en 2026 y 3.4 % en 2027, con revisiones al alza notables para las economías avanzadas y revisiones a la baja leves para las economías de mercados emergentes y en desarrollo en 2026. En esa línea, los funcionarios de la Reserva Federal (FED) consideran que la tasa de inflación americana se situará en el 2.7% a finales de 2026, aún por encima del nivel meta de 2%, debido al conflicto en Medio Oriente y el alza de precios del petróleo. En este contexto, la FED ha señalado que dicho escenario podría generar presiones inflacionarias transitorias, principalmente a través del incremento en los precios de la energía, afectando diversos sectores económicos, mientras que las expectativas del mercado apuntan a niveles cercanos a 3.4% interanual hacia marzo de 2026. Por su lado, la tasa de desempleo se ubicó en 4.4%, mayor a lo registrado en dic-2024 de 3.7%. Asimismo, las solicitudes de subsidio por desempleo en Estados Unidos cayeron por debajo de todas las estimaciones al cierre del año, reflejando un mercado laboral aún resiliente. Se estima que se podrían implementar hasta dos recortes adicionales de tasas para el 2026; sin embargo, la institución continúa evaluando la evolución del mercado laboral.

Respecto a las políticas monetarias implementadas, durante 2025, el proceso de flexibilización continuó. En septiembre de dicho año, la Fed redujo la tasa de interés en 25 pbs, ubicándola entre 4.00% y 4.25%, en un contexto de debilitamiento del mercado laboral. Posteriormente, se realizó un segundo recorte de 25 pbs, situándola en el rango de 3.75%–4.00%, y finalmente, en diciembre de 2025, se efectuó un tercer recorte de 25 pbs, cerrando el año con una tasa de referencia en el rango de 3.50%–3.75%.

¹² Servicios de Tecnología e Información.

HOJA DE BALANCE DE LA FED Y TASA DE FONDOS FEDERALES



Fuente: Federal Reserve, Bloomberg / Elaboración: PCR

Por su lado, el Banco Central Europeo (BCE), en búsqueda del retorno de la inflación al nivel meta de 2%, mantuvo una política monetaria restrictiva a principios del 2025, sin embargo, se mantuvo sin cambios hasta diciembre de 2025, dado que la inflación se mantuvo cerca del objetivo, bajos indicadores de desempleo y los balances del sector privado eran sólidos. En este contexto, las probabilidades de nuevos recortes en 2026 se consideran reducidas, con un crecimiento proyectado de la zona euro de 1.3% en 2026 y 1.4% en 2027.

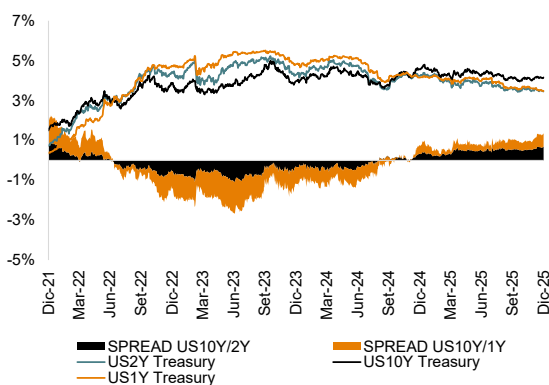
Adicionalmente, el Banco Popular de China seguirá manteniendo una política monetaria expansiva durante el 2026, ello para incentivar la recuperación económica. Las tasas de interés a mediano plazo (MLF por sus siglas en inglés *China one year medium term lending facility rate*) fueron de 2.0% en diciembre 2025 y la tasa de referencia de préstamos (LPR por sus siglas en inglés *Loan Prime Rate*) a 1 año y 5 años fueron de 3.0% y 3.5%. Asimismo, el banco central chino constantemente realiza inyecciones de liquidez mediante operaciones de mediano plazo, el último fue el 24 de diciembre del 2025 por RMB 400 billones (aproximadamente US\$ 57,880 MM).

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 de los bonos de menor duración. Sin embargo, algunos analistas mencionan que no necesariamente el riesgo de recesión sea inexistente, sino que la Fed, al iniciar los recortes de tasas, buscaría incentivar la actividad económica. Al cierre de diciembre de 2025, el spread llegó a 68 pbs en comparación a los 34bps al cierre de diciembre de 2024.

Finalmente, el indicador bursátil S&P 500 tuvo una tendencia positiva al cierre del 2023 con +24.2%, luego de un descenso anual del -19.4% al cierre del 2022; registrando así un máximo de 4,783.4 justo a fines del año 2023. Continuando con la tendencia al alza, hasta diciembre de 2025, el indicador se ubicó en 6,845.5 registrando un YTD de 16.6%.

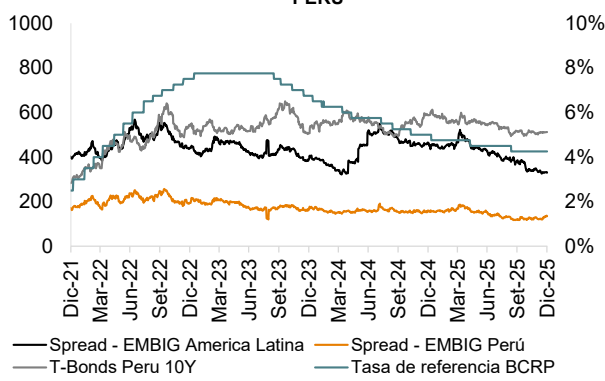
Se observa que la inflación de EE.UU. se mantuvo en 2.7% a diciembre de 2025, se prevé un aumento en el corto plazo debido a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, particularmente por el conflicto con Irán. En este contexto, la Reserva Federal de Estados Unidos ha señalado que dicho escenario podría generar presiones inflacionarias transitorias, principalmente a través del incremento en los precios de la energía, mientras que las expectativas del mercado apuntan a niveles cercanos a 3.4% interanual hacia marzo de 2026. Por su lado, la tasa de desempleo se ubicó en 4.4%, mayor a lo registrado en dic-2024 de 3.7%. Asimismo, las solicitudes de subsidio por desempleo en Estados Unidos cayeron por debajo de todas las estimaciones al cierre del año, reflejando un mercado laboral aún resiliente.

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

En setiembre de 2025, el BCRP decidió reducir la tasa de interés de referencia de 4.50% a 4.25%, en línea con la menor inflación y la proyección de que se mantenga en el rango meta. Esta decisión se sustentó en una inflación mensual de -0.29% y anual de 1.1% en agosto, dentro del rango meta del BCRP, y en una actividad económica que se mantiene alrededor de su nivel potencial. Por otro lado, los términos de intercambio se mantuvieron altamente favorables, subiendo 16.2% interanual en el segundo trimestre de 2025, por el aumento de los precios de metales, oro, café y productos no tradicionales. A la fecha no se observan cambios en la tasa de referencia.

En diciembre de 2025, una clasificadora internacional ratificó la calificación crediticia de Perú en BBB- con perspectiva estable, destacando la posición macroeconómica sólida del país, la moderación fiscal y la expectativa de crecimiento económico, aunque advirtió que la inestabilidad política continúa siendo un factor de riesgo.

El rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.1% a diciembre de 2025 (dic-2024: 5.9%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 135 pbs (dic-2024: 160 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 330 pbs (dic-2024: 465 pbs). A diciembre de 2025, los indicadores de riesgo país en América Latina muestran comportamientos diversos. Venezuela y Bolivia mantienen los niveles más altos de riesgo, aunque con mejoras respecto a inicios de año, mientras que Uruguay, Chile, Paraguay y Perú continúan siendo los emisores más seguros de la región. Países como Argentina y Ecuador registraron niveles elevados de riesgo, aunque mostrando mejores que periodos anteriores. La región enfrenta desafíos persistentes, como controlar la inflación, gestionar la deuda externa y atraer inversiones, por lo que los gobiernos deberán implementar estrategias que fortalezcan las finanzas públicas, fomenten el crecimiento económico y reduzcan las desigualdades sociales.

A partir del 01 de setiembre de 2025, entraron en vigor los nuevos índices MSCI Nuam Perú que representa el comportamiento del mercado local peruano. Su metodología parte del marco propuesto en la metodología Global Investable Market Indexes (GIMI), su universo de acciones seleccionables se restringe únicamente a listados locales.

Asimismo, el índice se rebalanza de manera trimestral para reflejar la realidad de sus componentes. El índice MSCI Nuam Perú General cerró en 43,464.77 puntos, con una variación positiva del 14.2% en lo que va desde su lanzamiento. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por el dinamismo de los sectores minero y financiero, en un contexto de precios favorables de los metales y mejores perspectivas de utilidades para las empresas del sector minero.

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. La vida media del portafolio depende del plazo y monto de las inversiones realizadas. En detalle, a diciembre de 2025, la vida media se encuentra en 4.8 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. Asimismo, registra 10 partícipes en total al cierre de diciembre de 2025, duplicando su cifra desde su inicio de operaciones

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

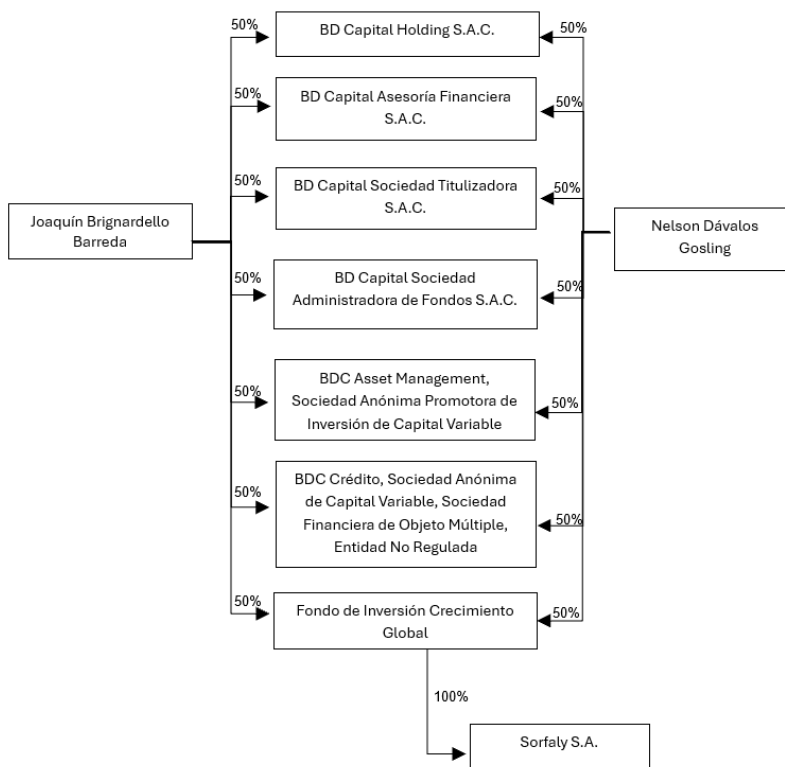
Descripción y gestión de la Sociedad Administradora

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



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Patrimonio y accionariado

A diciembre del 2025, el capital social de BD Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A.C. asciende a S/ 14,579,090 representado por el mismo número de acciones nominativas con un valor nominal de S/ 1.0, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

Composición accionarial		
Accionista	Monto (S/)	Participación
Nelson Dávalos Gosling	7,289,545	50.00%
Joaquín Brignardello Barreda	7,289,545	50.00%
Total	14,579,090	100.00%

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

El 06 de mayo del 2025, se aprobó un incremento de capital mediante la capitalización de resultados acumulados por S/ 12,579,090, aprobado en Junta General de Accionistas. Asimismo, el 20 de mayo de 2025 se acordó la distribución de dividendos por un importa total de S/ 740,003.

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.

Composición del Directorio	
Nombre	Cargo
Lena Perales De Freitas	Presidente - Independiente
Joaquín Brignardello Barreda	Director
Nelson Dávalos Gosling	Director
Francisco Secada Turbino	Director - Independiente

Fuente: BD Capital SAF/SMV. Elaboración: PCR

Composición de la Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Erika Fribourg Montes	Gerente General
Nelson Dávalos Gosling	Gerente de Inversiones
John Torero Ñahuincopa	Gerente de Riesgos y Tecnología de la Sociedad
Víctor Torres Gómez	Gerente de Operaciones
Diego Alvizuri Marín	Gerente de Contabilidad y Administración
Alejandro Almendariz Small	Gerente Legal
Daniel Malpartida Tabuchi	Gerente de Ventas y Estructuración

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. A la fecha de evaluación, la SAF indica no haber registrado pérdidas asociadas a riesgos operativos ni eventos vinculados a lavado de activos.

Fondos Administrados

A diciembre del 2025, la SAF administra 07 fondos de inversión públicos (incluyendo 1 fondo mutuo) y 4 fondos de inversión privado.

Fondos públicos administrados	
Nombre	Valor patrimonial (US\$ MM)
Fondo de inversión Senior Loans BDC	66.2
Fondo de inversión Senior Loans BDC 2	126.7
Fondo de inversión BDC Money Market 2	31.2
Fondo de inversión Senior Loan Private 2	44.9
Fondo Mutuo BDC Deuda Diversificada FMIV	4.7
Total	273.7
Nombre	Valor patrimonial (S/ MM)
Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles	233.3
Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles 2	182.0
Total	415.3

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

En consecuencia, el patrimonio administrado por la SAF en dólares (fondos públicos y privados) totalizó US\$ 284.4 MM, registrando una reducción interanual de 6.7% (- US\$ 20.3 MM), explicada principalmente a la menor participación del fondo de inversión Senior Loans BDC, dado que se encuentra en etapa de desinversión, así como por la reducción de capital en BDC Money Market 2, asociada a la cancelación de cuotas de participación clase Senior. Por su parte, el patrimonio en soles ascendió a S/

415.3 MM, reflejando un incremento interanual de 11.8% (+S/ 43.8 MM), impulsado principalmente por el mayor patrimonio de Senior Loans BDC Soles, el cual se encuentra en etapa de inversión.

Situación financiera de BD Capital SAF

A dic-2025, el Activo Total de la SAF ascendió a S/ 18.8 MM, registrando un incremento de 10.0% (+S/ 1.7MM) interanual, explicado principalmente por el aumento de las inversiones financieras, los cuales alcanzaron un total de S/ 13.1 MM (+S/ 2.2 MM), debido al incremento de inversiones realizadas en el Fondo de inversión Senior Loans BDC Soles 2. La estructura de fondeo está principalmente compuesta por el Patrimonio que totalizó S/ 18.0 MM, representando un incremento interanual de 14.5% (+S/2.3 MM), debido al resultado positivo registrado al corte de evaluación. Durante el 2025, la Compañía realizó la capitalización de resultados acumulados por S/ 12.6 MM y se distribuyó dividendos por S/ 0.7 MM, conforme a lo acordado en la Junta General de Accionistas.

Estado de Resultados de la SAF

Los ingresos operacionales de la Sociedad alcanzaron S/ 10.6 MM durante el año 2025, disminuyendo ligeramente en 1.8% (-S/ 0.2 MM) producto de menores ingresos de administración de fondos, en misma línea los gastos de administración sumaron S/ 5.7 MM, reduciéndose 6.1% (-S/ 0.4 MM) de forma interanual, conformado principalmente por gastos de personal y gastos prestados por terceros. Luego de otros ingresos y gastos, se reportó una utilidad operativa de S/ 4.3 MM, menor en 11.5% (-S/ 0.6 MM) con respecto a dic-2024, dado que se registró una pérdida por tipo de cambio de S/ 0.6 MM (dic-2024: +S/ 0.2 MM). Finalmente, luego del pago al impuesto a la renta, la utilidad neta de la Sociedad ascendió a S/ 3.0 MM, representando una reducción interanual de 10.9% (-S/ 0.4 MM).

Órganos de administración del Fondo SL BDC Soles 2

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones está conformado por seis 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 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 Gosling
Joaquín Brignardello Barreda
Vicente Manuel León
Pablo Moreyra Almenara
Guillermo Álvarez Calderón Meléndez
José Antonio Silva Velarde

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia se encarga de vigilar que la SAF cumpla, con 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 diciembre de 2025, 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 SL BDC Soles 2)

Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
Mapfre Perú Compañía de Seguros y Reaseguros
Protecta S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros
Seguro Social de Salud
Corporación Financiera de Desarrollo S.A.
La Positiva Vida Seguros y Reaseguros S.A

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Situación Financiera del Fondo

El fondo inició sus operaciones en enero de 2025. A diciembre del 2025, el activo total se registró en S/ 182.2 MM conformado por la cuenta inversión financiera (S/ 181.3 MM). Por el lado de los pasivos, estos son las cuentas por pagar comerciales que totalizaron S/ 0.2 MM. A la fecha de corte, el capital emitido fue de S/ 174.2 MM y el patrimonio ascendió a S/ 182.0 MM.

Estado de Resultados del Fondo

En este mismo periodo, el Fondo registró ingresos operaciones por S/ 4.6 MM por rendimientos devengados y gastos operacionales por S/ 0.5 M, compuestos por la retribución a la SAF, además de honorarios por servicios y auditoría. En consecuencia, el Fondo registró una utilidad neta por S/4.1 MM.

Anexo

Anexo: Estado de Situación Financiera y Estado de Resultado

BD CAPITAL SAF S.A.C.

Balance General (S/ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Efectivo y Equivalentes	371	2,410	4,145	5,428	5,080
Inversiones financieras	1,260	1	-	-	-
Cuentas por cobrar a Fondos	1,068	686	697	357	305
Otras cuentas por cobrar	6	82	27	109	56
Gastos pagados por anticipado	44	37	22	22	28
Créditos por impuesto a la renta	-	556	330	-	-
Total Activo Corriente	2,749	3,772	5,222	5,916	5,469
Inversiones financieras	10,696	10,158	10,325	10,926	13,096
Otras cuentas por cobrar	25	24	24	-	-
Instalaciones y equipos	208	168	124	203	200
Intangibles	-	-	-	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	60	59	50	49	41
Activo por derecho de uso	131	131	-	-	-
Total Activo no Corriente	11,120	10,541	10,523	11,177	13,337
Activo Total	13,869	14,313	15,744	17,093	18,806
Cuentas por Pagar Comerciales	74	83	44	60	67
Otras Cuentas por Pagar	1,898	974	769	1,315	743
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	-	-	-	-	-
Pasivos por arrendamiento	132	131	-	-	-
Total Pasivo Corriente	2,104	1,188	813	1,375	811
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	6,102	3,862	3,412	1,375	811
Capital Social	1,675	2,000	2,000	2,000	14,579
Reserva legal	335	400	400	400	400
Resultados Acumulados	5,757	8,050	9,932	13,319	3,016
Patrimonio Total	7,767	10,450	12,332	15,719	17,995
Estado de Ganancias y Pérdidas (S/ Miles)	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos de actividades ordinarias	18,017	12,423	10,564	10,807	10,612
Gastos de Administración	-7,746	-8,330	-7,543	-6,118	-5,747
Utilidad (pérdida) operativa	10,271	4,093	3,020	4,689	4,865
Otros Ingresos	33	22	22	22	0
Otros Gastos	-24	-5	-7	-31	0
Gastos Financieros Neto	-47	-133	-146	-43	0
Diferencias de Cambio Neto	548	398	-206	186	-596
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	10,780	3,579	2,683	4,822	4,269
Impuesto a la renta	-3,348	-896	-801	-1,435	-1,253
Utilidad (pérdida) del ejercicio	7,433	2,683	1,882	3,387	3,016

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Anexo: Estado de Situación Financiera y Estado de Resultado

FONDO DE INVERSION SL BDC SOLES 2

Balance General (miles de soles)	Dic-2025
Efectivo y Equivalentes	882
Inversiones financieras	181,338
Total Activo Corriente	182,219
Activo Total	182,219
Cuentas por Pagar Comerciales	235
Total Pasivo Corriente	235
Pasivo Total	235
Capital emitido	174,209
Capital Adicional	4,212
Resultados Acumulados	3,564
Patrimonio Total	181,985
Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de soles)	
Ingresos operacionales	4,610
Gastos operacionales	537
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	4,073
Utilidad (pérdida) del ejercicio	4,073

Fuente: BD Capital SAF/ Elaboración: PCR

Política de Inversiones – SENIOR LOANS BDC SOLES 2

Inversiones principales y temporales

Límite según clasificación de riesgo público de Compañías Objetivo	Máx.	Cumple
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[1]	Máx.	Cumple
De AA a AAA	15%	✓
De BBB+ a AA-	15%	✓
Según País Elegible	Máx.	Cumple
Perú	100%	✓
Otros países elegibles (excepto Perú).	35%	✓
Límite por tipo de inversión	Máx.	Cumple
Principal	100%	✓
Temporal	20%	✓
Límite por Sector Económico	Máx.	Cumple
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.	Cumple
Grupo económico	30%	✓
Límite por Tipo de Compañía Objetivo	Máx.	Cumple
Persona jurídica de derecho privado	100%	✓
Patrimonios autónomos u otros similares	30%	✓
Requerimientos adicionales aplicables solo a inversiones temporales		
Plazo máximo de inversión		Cumple
180 días calendario	20%	✓

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR