

SENIOR LOANS BDC 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 $\neq$ Af 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 peA** 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 PE_{AA} y PE_B para riesgo fiduciario, PE_{AA} y PE_{BBB} 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	14/11/2025	R. Integral	PEM2f	Estable
30-06-2025	14/11/2025	R. Fundamental	PEA+f	Estable
30-06-2025	14/11/2025	R. de Mercado	PEM2	Estable
30-06-2025	14/11/2025	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 el Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de Riesgo Integral en “PEM2”, Riesgo Fundamental en “PE+Af”, Riesgo de Mercado en “PEM2” y Riesgo Fiduciario en “PE+Af” del Fondo de Inversión Senior Loans BDC 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 destaca el incremento del patrimonio, la calidad crediticia de las compañías objetivo que conforman el portafolio de inversión del Fondo y la diversificación de sectores y zonas geográficas y 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 2” (el Fondo) busca generar valor para sus participantes a través de la inversión en Préstamos Corporativos, Acreencias Comerciales o Bonos Privados de mediano y largo plazo con tasas fijas y variables denominados en dólares americanos. El Fondo es de capital cerrado y su patrimonio está dividido en un número fijo de cuotas, teniendo como límite US\$ 500.0 MM. El Fondo distribuye todos los beneficios obtenidos descontando todos los gastos de operación del Fondo de acuerdo con los cronogramas de pago de las inversiones en Préstamos Corporativos, Acreencias Comerciales o Bonos Privados.
- **Patrimonio administrado en crecimiento.** El Fondo inició operaciones en marzo de 2023 y, al cierre de diciembre de 2025, registró un patrimonio de US\$ 126.7 MM, representando un crecimiento interanual de 42.1% (+US\$ 37.6 MM) debido al mayor aporte de capital y mejores resultados del ejercicio. Asimismo, durante el 2025, el Fondo distribuyó dividendos por US\$12.3 MM. Por otro lado, el número de cuotas registró un crecimiento superior al del patrimonio, alcanzando las 114,878 cuotas de la Clase A (+45.9%). En consecuencia, el Valor Cuota del Fondo se ubicó US\$ 1,103.0 menor en 2.6% con respecto a dic-2024.
- **Diversificación y calidad del portafolio de inversiones.** El portafolio de inversiones se encuentra conformada por veintidós inversiones locales y dos inversiones extranjeras de diversos sectores económicos, donde los principales son Bienes Raíces (15.6%), seguido de Agricultura y Agroindustrial (13.3%), Ingeniería y Construcción (12.8%), Pesca y Acuicultura (12.5%), Transporte y Logística (11.6%) y otros siete sectores con una participación individual menor al 8.0%. Además, el Fondo ha distribuido sus inversiones en Perú (91.8%), México (5.8%) y Colombia (2.4%) y en cuanto a la clasificación de rating local, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo tiene una calificación de “AA+/-” (42.9%), seguido de A+/- (57.1%).
- **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, dos compañías del portafolio se mantienen en vigilancia correspondientes a los sectores de Ingeniería y Construcción y Petróleo y Gas. De estas dos empresas, una se encuentra en incumplimiento de covenants y en proceso de aprobación de dispensas. 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 1.6x.
- **Riesgo de mercado.** El Fondo está expuesto al riesgo de reinversión del capital, ante posibles prepagos de los préstamos ya que, si las tasas de interés son inferiores a la existente, la rentabilidad será menor a la esperada. 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. En consecuencia, en caso los participantes requieran de liquidez, puede no ser factible vender sus cuotas. Asimismo, la vida media del portafolio se encuentra en 3.9 años al corte de evaluación.
- **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 US\$ 10.7 MM, mayor a lo reportada en dic-2024 (US\$ 5/ 8.1 MM).

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Resultados positivos y tendencia creciente del patrimonio y valor cuota del Fondo.
- Composición de un portafolio diversificado con el objetivo de disminuir el riesgo crediticio de las compañías objetivo.
- Mayor calidad crediticia de las compañías objetivo.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Tendencia decreciente del valor cuota.
- Incumplimiento en los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo.
- Deterioros en las perspectivas de los sectores a los que pertenecen las compañías objetivas.
- Incorporación al portafolio de empresas con elevado riesgo crediticio.

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 periodo 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 Fondo¹

- El 13 de mayo de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Noveno Llamado de Capital por US\$ 3.2 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 14 de abril de 2026, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Octavo Llamado de Capital por 1,118 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 1.3 MM.
- El 07 de abril de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Octavo Llamado de Capital por US\$ 1.3 MM.
- El 06 de marzo de 2026, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Séptimo Llamado de Capital por 2,859 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 3.2 MM.
- El 05 de marzo de 2026, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Sexto Llamado de Capital por 2,696 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 3.0 MM.
- El 27 de febrero de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Séptimo Llamado de Capital por US\$ 3.2 MM.
- El 26 de febrero de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Sexto Llamado de Capital por US\$ 3.0 MM.
- El 25 de febrero de 2026, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Quinto Llamado de Capital por 8,107 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 9.1 MM
- El 25 de febrero de 2026, el Fondo adjudicó 100 cuotas de participación Clase A, a un partícipe, por un valor total de S/ 0.1 MM, en el marco de su proceso de colocación bajo el Régimen Simplificado del Registro Público del Mercado de Valores.
- El 23 de febrero 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/ 0.1 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 18 de febrero de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Quinto Llamado de Capital por US\$ 9.1 MM.
- El 11 de febrero de 2026, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Cuarto Llamado de Capital por 5,827 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 6.5 MM
- El 04 de febrero de 2026, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Cuarto Llamado de Capital por US\$ 6.5 MM.
- El 29 de diciembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Tercer Llamado de Capital por 3,591 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 4.0 MM
- El 24 de diciembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Segundo Llamado de Capital por 2,255 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 2.5 MM
- El 19 de diciembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Tercer Llamado de Capital por US\$ 4.0 MM.
- El 17 de diciembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Segundo Llamado de Capital por US\$ 2.5 MM.
- El 03 de diciembre de 2025, en la Asamblea General de Partícipes, se acordó por unanimidad de votos ratificar y autorizar expresamente a miembros del Comité de Vigilancia.
- El 02 de diciembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Primer Llamado de Capital por 527 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 0.6 MM.
- El 25 de noviembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Primer Llamado de Capital por US\$ 0.6 MM.
- El 19 de noviembre de 2025, se publicó el informe de Clasificación del Fondo de Inversión Senior Loans BDC 2.
- El 15 de noviembre de 2025, se publicó el informe de Clasificación del Fondo de Inversión Senior Loans BDC 2.
- El 29 de octubre de 2025 se publicó la Información Financiera Trimestral del Fondo de Inversión.
- El 17 de octubre de 2025, se realizó las distribuciones correspondientes al pago de dividendos por US\$ 12.3 MM a los partícipes titulares de las Cuotas Clase A del Fondo.
- El 25 de septiembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Vigésimo Llamado de Capital por 2,629 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 2.9 MM.
- El 24 de septiembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Décimo Noveno Llamado de Capital por 2,752 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 3.0 MM.
- El 18 de setiembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Vigésimo Llamado de Capital por US\$ 2'901,348.20
- El 18 de setiembre de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Décimo Octavo Llamado de Capital por 1,270 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 1.4 MM
- El 17 de septiembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Décimo Noveno Llamado de Capital por US\$ 3.0 MM
- El 11 de septiembre de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Decimoctavo Llamado de Capital por US\$ 1.4 MM.
- El 26 de agosto de 2025, en la Asamblea General de Partícipes, se acordó por unanimidad de votos ratificar y autorizar expresamente a miembros del Comité de Inversiones del Fondo
- El 11 de agosto de 2025, los partícipes del Fondo pagaron el importe total del Décimo Séptimo Llamado de Capital por 8,715 Cuotas de Participación Clase A, ascendente

¹ Fuente: SMV

a US\$ 9.5 MM.

- El 1 de agosto de 2025, se comunicó a los partícipes del Fondo el Décimo Séptimo Llamado de Capital por US\$ 9.5 MM.
- El 30 de julio de 2025 se publicó la Información Financiera Trimestral del Fondo de Inversión.
- El 30 de junio de 2025, los partícipes del Fondo designaron por unanimidad de votos a PricewaterhouseCoopers (PwC) como auditora del ejercicio 2025 y designaron a un partícipe como miembro del Comité de Vigilancia.
- El 25 de junio de 2025, el Fondo se adjudicó capital de las cuotas de participación clase A por un total de US\$ 33.3 MM, distribuidos en 33,333 y 3 partícipes.
- El 23 de junio de 2025, los partícipes pagaron el importe total del Décimo Sexto Llamado de Capital por 4,357 Cuotas de Participación Clase A del Fondo, ascendente a US\$ 4.7 MM
- El 16 de junio de 2025, se comunicó a los partícipes el Décimo Sexto Llamado de Capital por US\$ 4.7 MM.
- El 13 de mayo de 2025, los partícipes pagaron el importe total del Décimo Quinto Llamado de Capital por 10,070 Cuotas de Participación Clase A, ascendente a US\$ 10.7 MM
- El 06 de mayo de 2025, se comunicó a los partícipes el Décimo Quinto Llamado de Capital por US\$ 10.7 MM.
- El 21 de abril de 2026, se aprobó la memoria anual y los EE.FF. del ejercicio 2024. Se ratificó a los miembros del CDV. Se aprobó el informe anual emitido por el CDV
- El 29 de abril de 2025, el Fondo se adjudicó capital de las cuotas de participación clase A por un total de US\$ 62.6 MM, distribuidos en 62,621 Cuotas y 4 partícipes.
- El 29 de abril de 2025, se ratificó al Comité de Inversiones del Fondo.
- El 25 de abril de 2025, se inició la Oferta Pública de Cuotas de Participación Clase A hasta por un capital total de US\$ 66.0 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 US\$ 1,000.00.
- El 21 de abril de 2025, se celebró la Asamblea General de Partícipes conformada por el 100% de los partícipes titulares de las cuotas de participación del Fondo. Se aprobó por unanimidad la Memoria Anual y los EEFFs del Fondo al 2024. Además, se ratificó a los miembros del Comité de Vigilancia del Fondo y aprobó el Informe Anual al 2024.
- El 04 de abril del 2025, se realizaron distribuciones a los partícipes titulares de Cuotas Clase A del Fondo de Inversión Senior Loans BDC 2, correspondientes al pago de dividendos.
- El 6 de febrero de 2025, se presentaron los Estados Financieros intermedios del 4T2024 del Fondo Senior Loans BDC 2 ante la SMV.
- El 17 de diciembre del 2024, se realizó la designación de los promotores a la SAF.

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 Mundial² 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 impulsada 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 pagos a proveedores por parte de Petropetrú. 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.

Descripción del Fondo

El Fondo de inversión "Senior Loans BDC 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 y variables denominados en dólares americanos.

² Global Economic Prospects January 2026

El Fondo tiene una duración de 10 años prorrogables hasta 7 años adicionales previo acuerdo de la Asamblea de Partícipes, la cual se divide en: (i) el periodo de inversión, los primeros 03 años, el cual se puede prorrogar hasta 02 años; y (ii) el periodo de desinversión, los 07 años siguientes, prorrogables hasta 05 años. El capital autorizado es US\$ 500 MM, dividido hasta 500,000 cuotas que serán emitidas mediante oferta pública con un valor nominal de US\$ 1,000.00.

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 actividades	16 de marzo de 2023	Fecha de inscripción en RPMV	28 de enero de 2023
Comisión de administración	0.083% mensual + IGV	Rescate	No susceptible
Patrimonio Total	US\$ 126.7 MM	Monto Desembolsado	US\$ 193.9 MM
Capital suscrito y pagado	US\$ 118.1 MM	Valor cuota A	US\$ 1,103.0
Capital Comprometido	US\$ 211.4 MM	Número de Cuotas A	114,878
Número de partícipes	14	N° de Inversiones Principales	24
Vida Media	3.9 años		

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

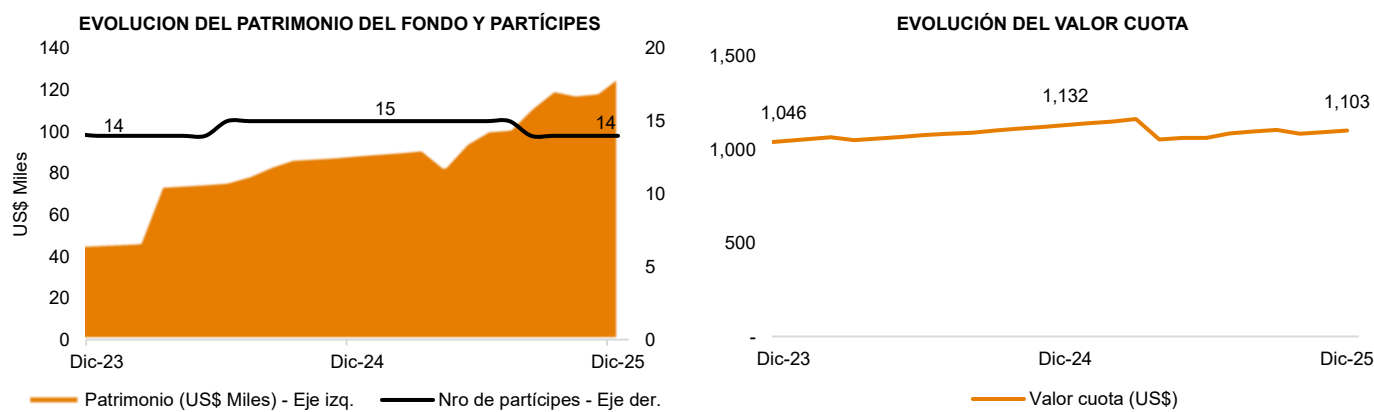
El Fondo se encuentra dirigido a inversionistas institucionales y existe una única clase de cuota, la clase A cuyos beneficios y obligaciones económicas estarán sujetos al rendimiento de los Préstamos Corporativos o Acreencias Comerciales pactados a Tasa Fija en dólares o a Tasa Variable o Flotante en dólares. El fondo es de capital cerrado y su patrimonio lo componen un número fijo de cuotas. En cuanto a los dividendos, los partícipes recibirán los dividendos siempre y cuando exista liquidez y a criterio de la SAF luego de cancelar los gastos y comisiones.

Política de inversiones

- Las inversiones principales serán participaciones o sub-participaciones en préstamos corporativos o en acreencias comerciales a través de acuerdos de participación o acuerdos de transferencia. Las empresas en donde se invierten (los deudores) se denominan *compañías objetivo*. El propósito de las inversiones será corporativo general, capital de trabajo, comercio exterior, adquisiciones, restructuración de pasivos y otras que no estén prohibidas en el reglamento de participación. Además de depósitos en entidades del sistema financiero nacional e internacional en moneda nacional o extranjera. El límite de participación del Fondo por préstamo corporativo no podrá exceder el 50% de la operación.
- Las inversiones temporales son aquellas inversiones que buscan una mayor rentabilidad con el remanente no invertido en los activos subyacentes. Éstas pueden ser depósitos en entidades del sistema financiero nacional en moneda extranjera con un plazo máximo de 180 días calendario. Asimismo, puede invertir en instrumentos derivados exclusivamente con finalidad de cobertura de activos existentes.

Evolución del patrimonio y rentabilidad del Fondo

El Fondo inició sus actividades el 16 de marzo de 2023 tras superar los US\$ 90.0 MM de capital comprometido establecido en el reglamento de partícipes. A diciembre de 2025, el patrimonio del Fondo totalizó en US\$ 126.7 MM, mostrando un crecimiento de 42.1% (+US\$ 37.6 MM) interanual debido al mayor aporte de capital por US\$ 39.2 MM. El patrimonio del Fondo se encuentra conformado por el capital emitido que totalizó US\$ 114.9 MM, resultados acumulados por US\$ 8.6 MM y prima de emisión de US\$ 3.2 MM. Por otro lado, el número de cuotas registró un crecimiento interanual superior al del patrimonio, alcanzando las 114,878 cuotas de la Clase A (+45.9%). En consecuencia, el Valor Cuota del Fondo se ubicó US\$ 1,103.0 menor en 2.6% con respecto a dic-2024. El Fondo cuenta con un total de 14 partícipes. El capital pendiente a ser llamado es US\$ 93.2 MM.



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

Criterios de selección de las inversiones

Los préstamos corporativos y de grandes empresas son los que poseen menor morosidad en el sistema financiero local. Las inversiones principales serán transacciones privadas en participaciones o sub-participaciones de Préstamos Corporativos o Acreencias Comerciales (hasta 100%) y Bonos Privados (hasta 30%), estas inversiones deberán estar denominadas en dólares y deben contar necesariamente con una estructura de garantías o mejoradores y resguardos financieros con vigencia de 1 hasta 10 años. Por otro lado, las inversiones temporales buscan una mayor rentabilidad de la parte no invertida en los activos subyacentes de las Inversiones Principales o cubrir riesgos de las mismas; los instrumentos utilizados podrán ser Depósitos (hasta 20%) en entidades del sistema financiero nacional o extranjero en moneda extranjera o local e instrumentos derivados exclusivamente con fines de cobertura.

Diversificación del portafolio

El portafolio de inversiones se encuentra conformada por veintidós inversiones locales y dos inversiones extranjeras de diversos sectores económicos, donde los principales son Bienes Raíces con una participación de 15.6%, seguido de Agricultura y Agroindustrial con 13.3%, Ingeniería y Construcción con 12.8%, Pesca y Acuicultura con 12.5%, Transporte y logística con 11.6% y otros siete sectores con una participación individual menor al 8.0%. 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. Se destaca que el fondo se encuentra en su etapa de inversión y no ha presentado excesos sobre los límites establecidos en el Reglamento de Participación.

Desde el inicio de la vida del Fondo, se ha realizado inversiones por un monto total de US\$ 193.9 MM y al corte de dic-2025, las inversiones principales vigentes registran un saldo nominal de US\$ 120.3 MM. Por otro lado, la vida media de las inversiones del Fondo registró 3.9 años.

Detalle de Composición de Portafolio - Diciembre 2025

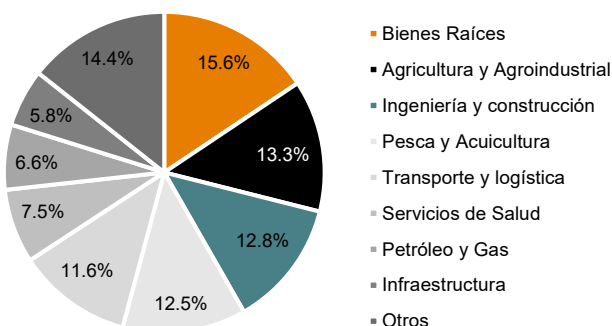
N°	Fecha de Inversión	Compañía Objetivo	Monto Original (S/mm)	Saldo Nominal (S/mm)	Vida Media (años)	Sector	País	Categoría de Riesgo
1	12/06/2023	Compañía 1 - I	7.6	6.5	6.6	Servicios de Salud	Perú	A+
2	9/08/2023	Compañía 2	9.0	7.3	1.8	Ingeniería y construcción	Perú	A-
3	22/03/2024	Compañía 3	5.0	2.9	1.3	Petróleo y Gas	Colombia	A
4	27/03/2024	Compañía 4	9.0	8.2	2.7	Ingeniería y construcción	Perú	AA-
5	24/07/2024	Compañía 5	5.2	5.0	2.4	Petróleo y Gas	Perú	AA-
6	6/09/2024	Compañía 1 - II	2.5	2.5	6.6	Servicios de Salud	Perú	A+
7	12/09/2024	Compañía 6	8.5	8.5	3.0	Bienes Raíces	Perú	AA-
8	31/10/2024	Compañía 7 - I	3.0	2.7	4.5	Transporte y logística	Perú	AA-
9	10/12/2024	Compañía 7 - II	5.0	4.5	4.5	Transporte y logística	Perú	AA-
10	27/12/2024	Compañía 8	5.2	1.7	1.0	Transporte y logística	Perú	AA+
11	14/03/2025	Compañía 9	7.0	7.0	4.1	Infraestructura	México	A-
12	20/03/2025	Compañía 10 - I	0.5	0.5	3.8	Transporte y logística	Perú	AA
13	14/05/2025	Compañía 11 - I	5.3	5.3	5.5	Bienes Raíces	Perú	A+
14	29/05/2025	Compañía 12 - I	0.7	0.7	0.9	Transporte y logística	Perú	AA+
15	4/06/2025	Compañía 11 - II	5.0	5.0	5.5	Bienes Raíces	Perú	A+
16	12/06/2025	Compañía 10 - II	1.5	1.5	3.8	Transporte y logística	Perú	AA
17	25/06/2025	Compañía 13	15.0	15.0	5.0	Pesca y Acuicultura	Perú	A
18	13/08/2025	Compañía 14	16.0	16.0	4.5	Agricultura y Agroindustrial	Perú	AA-
19	10/09/2025	Compañía 12 - II	0.9	0.9	0.9	Transporte y Logística	Perú	AA+
20	22/09/2025	Compañía 10 - III	0.5	1.5	3.8	Transporte y Logística	Perú	AA
21	6/11/2025	Compañía 15	6.0	5.9	2.4	Minería y Metales	Perú	A+
22	4/12/2025	Compañía 16	2.4	2.4	3.7	Industriales	Perú	A+
23	30/12/2025	Compañía 17	5.0	5.0	4.0	Educación	Perú	A+
24	30/12/2025	Compañía 18	5.0	4.0	2.6	Alimentos y Bebidas	Perú	A
Total			130.8	120.3	3.9			

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Las inversiones que conforman el portafolio del Fondo han sido clasificadas por su Comité de inversiones con BD-1 según la Política de Valorización del Reglamento de Participación del Fondo, lo cual indica que cumple con el pago de sus cuotas y no hay evidencia del deterioro de su capacidad de pago.

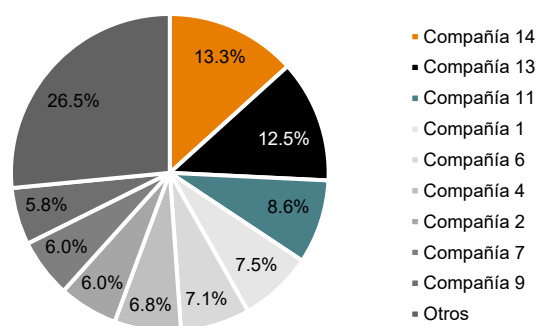
Por otro lado, dos compañías del portafolio se mantienen en vigilancia correspondientes a los sectores de Ingeniería y Construcción (Compañía 2) y Petróleo y Gas (Compañía 5). De estas dos empresas, la Compañía 2 se encuentra en incumplimiento de covenants y en proceso de aprobación de dispensas. Adicional a ello, la cobertura promedio del Fondo es de 1.6x.

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 14, perteneciente al sector Agricultura y Agroindustrial, cuenta con una participación de 13.3%, seguido de la Compañía 13 (Pesca y Acuicultura) con 12.5%, la Compañía 11 (Bienes Raíces) con 8.6%, la Compañía 1 (Salud) con 7.5%, la Compañía 6 (Bienes Raíces) con 7.1%, la Compañía 4 (Ingeniería y construcción) con 6.0% y otras doce compañías con una participación individual menor a 6.0%. Además, se tiene al límite por país elegible de la compañía objetivo, el Fondo podrá invertir como mínimo el 70% en empresas domiciliadas en Perú y como máximo 30% en países elegibles. A la fecha de corte, el Fondo ha distribuido sus inversiones en Perú el 91.8% de su portafolio, el 5.8% en México y 2.4% en Colombia. 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 "AA-" con una participación de 37.3%, seguido por A+ con 27.1%, A con 18.2%, A- con 11.8%, AA con 2.9% y AA+ con 2.7%.

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 PLAFY 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 los bancos donde se abrieron los depósitos. Finalmente, el Fondo no ha registrado provisiones por deterioro de las inversiones desde el inicio de operaciones hasta la fecha de evaluación.

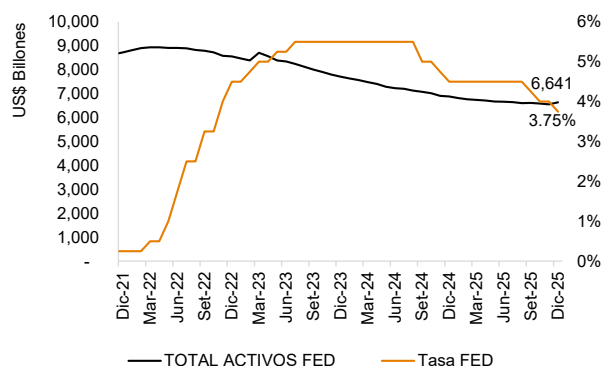
Riesgo de mercado

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%.

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.

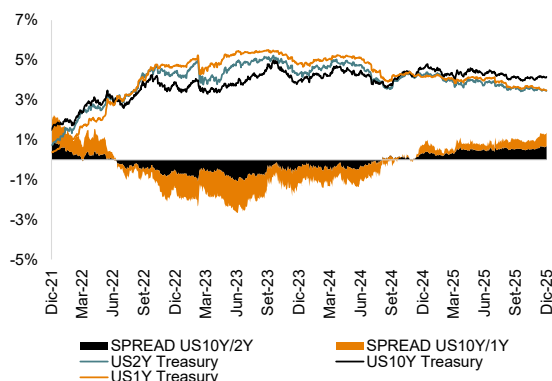
Adicionalmente, el Banco Popular de China seguirá manteniendo una política monetaria expansiva durante el 2026, ello para incentivar la recuperación económica. Las tasas de interés a mediano plazo (MLF por sus siglas en inglés *China one year medium term lending facility rate*) fueron de 2.0% en diciembre 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%.

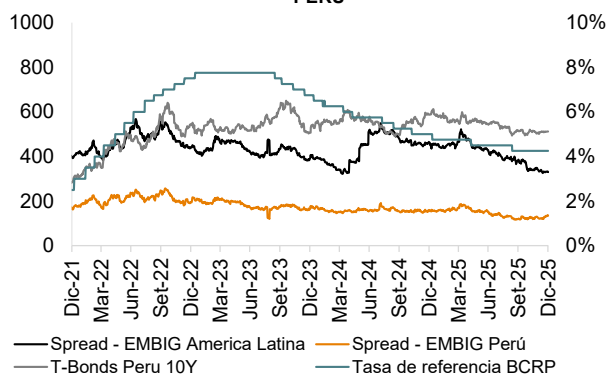
Se observa que la inflación de EE.UU. se mantuvo en 2.7% a diciembre de 2025, se prevé un aumento en el corto plazo debido a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, particularmente por el conflicto con Irán. En este contexto, la Reserva Federal de Estados Unidos ha señalado que dicho escenario podría 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 rebalancea 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 la fecha de evaluación, la vida media ha permanecido alrededor de 6.6 años y una duración de 0.9 años.

Riesgo de liquidez

El Fondo es de capital cerrado, por lo cual, sus cuotas de participación no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo, salvo en el supuesto de reembolsos derivados del ejercicio de separación o la recompra de cuotas aprobada por la Asamblea General de Partícipes. Bajo dicho escenario, el proceso de recompra de cuotas no podrá exceder los tres 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, incorpora 14 partícipes en total a diciembre del 2025, sin presentar gran variabilidad 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

En caso se presenten situaciones cambiarias extremas, éstas eventualmente podrían afectar al Fondo y/o las inversiones en los Clientes, o incluso el patrimonio neto del Fondo. Sin embargo, este riesgo se atenúa ya que las Cuotas de Participación son denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, y la Inversión Principal del Fondo será también en dólares de los Estados Unidos de América. La Compañía Objetivo podría verse afectada ante situaciones cambiarias extremas que podrían afectar de manera significativamente su situación financiera. A dic-2025, el 100% de las inversiones realizadas se encuentran en dólares estadounidenses.

Riesgo Fiduciario

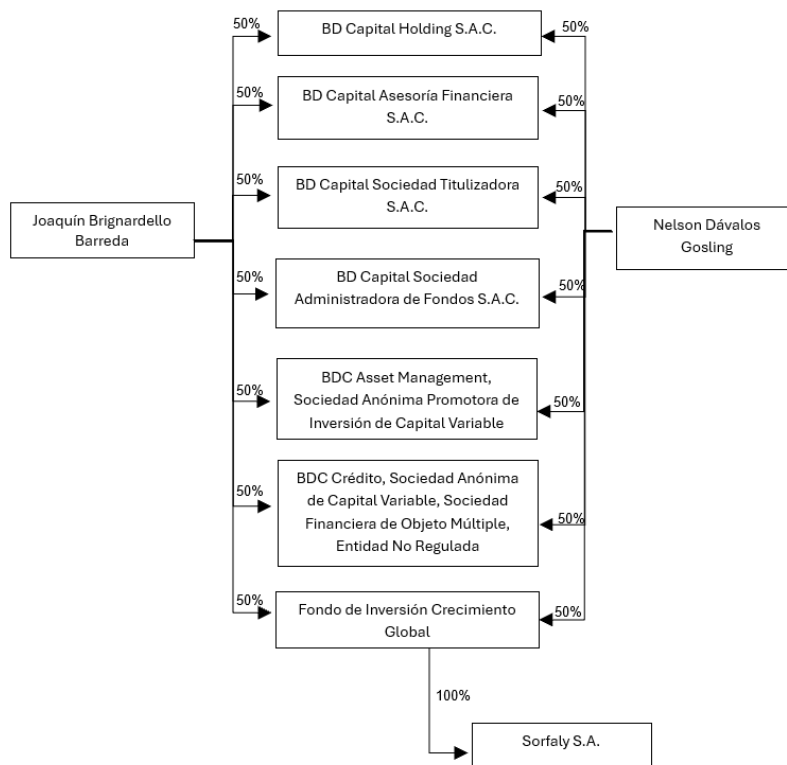
Descripción y gestión de la Sociedad Administradora

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

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

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

GRUPO ECONOMICO Y ACCIONISTAS DE LA ADMINISTRADORA



Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Patrimonio y accionariado

A diciembre 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 Senior Loans BDC 2

Comité de inversiones

El comité estará conformado por profesionales con experiencia en finanzas corporativas, inversiones financieras, evaluación de riesgos y estructuración de deuda en mercados financieros latinoamericanos, serán como mínimo 04 y no más de 05 personas naturales que cumplirán el cargo por 01 año y la posibilidad de renovarse indefinida por periodos similares. Las sesiones del comité se darán por lo menos una vez cada tres meses, para monitorear o aprobar la inversión y/o desinversión en los inmuebles. Estarán a cargo de analizar las oportunidades de inversión y desinversión de acuerdo con los lineamientos y política de Inversiones del Fondo, y la ejecución de tales decisiones.

Miembros del Comité de Inversiones
Dávalos Gosling, Nelson Carlos Enrique
León, Vicente Manuel
Moreyra Almenara, Pablo Manuel José
Álvarez Calderón Meléndez, Guillermo Manuel Jesús
Brignardello Barreda, Joaquín Fernando
Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Asamblea:

Es el órgano máximo del fondo, está compuesto por los partícipes titulares de las cuotas. La Asamblea puede reunirse de manera ordinaria o extraordinaria. En cuanto a la ordinaria, se celebrará durante los primeros 4 meses del año para (i) aprobar los Estados Financieros del Fondo; (ii) elegir y remover a los miembros del Comité de Vigilancia y (iii) aprobar el informe anual emitido por el Comité de Vigilancia. La Asamblea extraordinaria tiene la atribución de (i) aprobar las modificaciones al Reglamento que proponga la Sociedad Administradora, (ii) designar a la Sociedad de Auditoría, (iii) designar a los miembros de Comité de Vigilancia, entre otras detalladas en el Reglamento de Participación.

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. Conformado por no menos de 03 ni más de 06 personas por la duración del fondo, serán elegidas por la Asamblea y podrán ser removidas por ella en cualquier momento. A la fecha de corte, está conformado por:

Miembros del Comité de Vigilancia
Prima AFP S.A.
Profuturo AFP S.A.
Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A.
Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.
AFP Habitat S.A.
Seguro Social de Salud
Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR

Situación Financiera del Fondo

A dic-2025, el fondo registró activos totales por US\$ 126.7 MM, lo que representa un crecimiento interanual de 42.2% (+US\$ 37.6 MM), compuesta principalmente por inversiones financieras en préstamos corporativos originados por bancos intermediarios y en Bonos Titulizados de oferta privada. Estas se encuentran financiadas principalmente por capital del fondo. A la fecha de corte, el capital emitido fue de US\$ 114.9 MM y el patrimonio ascendió a US\$ 126.7 MM.

Estado de Resultados del Fondo

En este mismo periodo, el Fondo registró ingresos operaciones por US\$ 11.8 MM por rendimientos devengados, representando un crecimiento interanual de 31.3% (+ US\$ 2.8 MM) y gastos operacionales por US\$ 0.8 MM, menor en 28.0% (-US\$ 0.3 MM) compuestos por la retribución a la SAF, además de honorarios por servicios y auditoría. En consecuencia, el Fondo registró una utilidad neta por US\$ 10.7 MM, mayor en 31.0% (+US\$ 2.5 MM) con respecto a dic-2024.

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 Inversión Senior Loans BDC 2

Balance General (US\$ Miles)	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Efectivo y Equivalentes	638	3,708	5,508
Inversiones financieras	45,425	85,439	121,220
Total Activo Corriente	46,063	89,147	126,729
Activo Total	46,063	89,147	126,729
Cuentas por Pagar Comerciales	49	6	18
Total Pasivo Corriente	49	6	18
Pasivo Total	49	6	18
Capital emitido	43,983	78,712	114,878
Primas de emisión	-	215	3,240
Resultados Acumulados	2,031	10,214	8,593
Patrimonio Total	46,014	89,141	126,711
Estado de Ganancias y Pérdidas (US\$ Miles)	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos operacionales	2,274	9,026	11,849
Gastos operacionales	-243	-1,172	-843
Utilidad (pérdida) operativa antes de impuesto a la renta	2,031	8	10,678
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2,031	8,148	10,678

Fuente: BD Capital SAF/ Elaboración: PCR

Política de Inversiones - Senior Loans BDC 2		
Por tipo de inversión	Límite máximo	Cumple
Inversiones principales	100%	✓
Inversiones temporales	20%	✓
Por país elegible		
Perú	100%	✓
Otros países elegibles	30%	✓
Por tipo de tasa		
Fija	40%	✓
Variable	100%	✓
Por sector económico		
Infraestructura	30%	✓
Energía y servicios públicos	40%	✓
Servicios financieros	40%	✓
Ingeniería y construcción	30%	✓
Alimentos y bebidas	40%	✓
Comercio	40%	✓
Educación	40%	✓
Cemento	30%	✓
Acero	20%	✓
Medios y comunicaciones	30%	✓
Bienes raíces	30%	✓
Servicios de salud	30%	✓
Productos químicos y de salud	30%	✓
Turismo y hotelería	20%	✓
Minería y metales	20%	✓
Pesca y acuicultura	15%	✓
Otras industrias	15%	✓
Por grupo económico		
Grupo económico	30%	✓
Por banco intermediario		
Banco local o internacional	50%	✓
Por clasificación de riesgo de compañía objetivo		
AAA	100%	✓
AA+/-	100%	✓
A+, A	100%	✓
A-, BBB+	30%	✓
Sin rating público	100%	✓

Fuente: BD Capital SAF / Elaboración: PCR