

NOTA DE PRENSA N° 23 - 2025

Asignación de Rating

- **Lima (03 de diciembre de 2025):** De acuerdo con lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 03 de diciembre de 2025 *otorgar la clasificación de Bonos Titulizados del Patrimonio en Fideicomiso “GC Angamos – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861, no inscrito en la SMV y dirigido a inversionistas institucionales”.*

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Titulización de Flujos Futuros, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 07 de julio de 2025.

Rating	Actual*	Anterior
Bonos Titulizados	A+	-

*Información financiera no auditada al 30 de setiembre de 2025. Aprobado en Comité de 03-12-2025.

Definición de la Clasificación actual:

CATEGORÍA A: Emisión con buena calidad crediticia y capacidad aceptable de pago. Aunque presenta bajo riesgo crediticio, podría verse afectada por entornos económicos adversos.

A continuación, se detallan los fundamentos más relevantes de la calificación:

- **Experiencia en el grupo de GC CARAL. GC Caral S.A.C.** es la gestora del proyecto inmobiliario Villa Elenia, con más de 15 años de experiencia en el desarrollo de proyectos de primera vivienda. Tras su reorganización corporativa en 2021, el Grupo adoptó un modelo de financiamiento mediante fideicomisos de titulización, concentrando su gestión en GC Caral S.A.C. para cumplir con los estándares de la Sociedad Titulizadora y del Banco Sponsor. A lo largo de su trayectoria, el Grupo ha desarrollado más de 26 proyectos inmobiliarios, acumulando la entrega de 3,360 viviendas y desde 2022 ha iniciado un proceso de expansión internacional en Ecuador y Uruguay. Adicionalmente, GC Caral S.A.C. actúa como Fiador Solidario en las estructuras titulizadas, lo que constituye un soporte operativo y financiero para el perfil crediticio de los instrumentos emitidos.
- **Riesgos Inherentes al Proyecto Inmobiliario Villa Elenia.** El Proyecto Villa Elenia es un desarrollo residencial ubicado en Av. Angamos Este 1425, Surquillo, en una zona de alta demanda por su cercanía a Miraflores y San Isidro. Se desarrolla sobre dos predios colindantes de 1,200 m² y comprende la construcción de 188 departamentos, 119 estacionamientos, 71 depósitos y 5 locales comerciales, con un ticket promedio de PEN 488 mil y con un metraje estimado de 64 m², alineados al segmento de Lima Moderna. No obstante, su ejecución enfrenta riesgos inherentes al sector inmobiliario, vinculados al ritmo de ventas, avance de obra, estructura de costos y activación del financiamiento constructor.
- **Descripción de la Estructura de los Bonos de Titulización.** El Primer Programa de Bonos Titulizados GC Angamos se emite con cargo al Patrimonio Autónomo de Titulización “GC Angamos – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861, no inscrito en la SMV y dirigido a inversionistas institucionales”, constituido mediante Escritura Pública del 14 de febrero de 2025 y administrado por Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. GC Angamos S.A.C. actúa como Originador, GC Caral S.A.C. como Fiador Solidario, y Pablo Seminario Butrich como Depositario. Este patrimonio constituye el respaldo exclusivo de las obligaciones frente a los bonistas. El soporte financiero del Programa proviene de los flujos remanentes del Fideicomiso Bancario de Activos y Flujos del BCP, vehículo que administra la totalidad de ingresos del Proyecto Villa Elenia bajo una prelación que prioriza el servicio del financiamiento senior. En la etapa inicial, el Patrimonio Titulado canaliza los aportes privados destinados a la adquisición del terreno y gastos preoperativos, mientras el BCP participa mediante un esquema de land banking. Previo al inicio de obra (octubre 2026), se activa el Fideicomiso Bancario de Activos y Flujos, al cual el SPV

transferirá el terreno y los flujos futuros. Con ello, se formaliza la prelación de pagos que asegura el pago íntegro de la deuda bancaria antes de la liberación de remanentes hacia el Patrimonio Titulado, que se posiciona como fideicomisario junior.

- **Restricción y Prioridad en el Uso de los Fondos del Patrimonio Fideicometido.** Los recursos administrados por el PF – GC Angamos se aplican exclusivamente a fines directamente vinculados a la viabilidad del proyecto. En primer lugar, se destinan a la adquisición del terreno, activo base que posteriormente es transferido al fideicomiso bancario de activos como parte de la garantía del financiamiento senior. Adicionalmente, los fondos se utilizan para capital de trabajo orientado a cubrir los gastos indirectos del proyecto, necesarios para la gestión, preparación y operación inicial. Esta asignación acotada y contractualmente restringida contribuye a preservar la integridad del patrimonio y mitiga riesgos de desvío de recursos.
- **Riesgos asociados a la posición junior del Patrimonio Fideicometido.** Los flujos provenientes de la venta de las unidades inmobiliarias se aplican conforme a la prelación establecida en los fideicomisos bancarios, destinándose primero al servicio íntegro de la deuda del BCP por el financiamiento del terreno y en caso se ejecute la línea de crédito de obra ante retraso en ventas o cobranza, transfiriéndose los remanentes al Patrimonio Fideicometido únicamente una vez canceladas dichas obligaciones. En este patrimonio, los flujos liberados se utilizan para cubrir los gastos fiduciarios y atender el servicio de las emisiones del Programa, quedando cualquier excedente a favor del Originador según lo previsto en los contratos. Esta estructura implica que el acceso efectivo a flujos por parte del Programa depende de la cancelación previa y total de la deuda bancaria, lo que expone a la titulización a riesgos asociados a atrasos en ventas, demoras en la activación de los fideicomisos bancarios o desviaciones en costos que reduzcan los remanentes disponibles para la estructura titulizada.
- **Dependencia de la activación del fideicomiso bancarios.** La estructura financiera del Programa depende de la oportuna activación de los fideicomisos bancarios de activos y de flujos vinculados al financiamiento otorgado por el Banco Sponsor. Estos vehículos solo se habilitan cuando el proyecto alcanza el nivel mínimo de preventas requerido por el banco, estimado para el periodo entre setiembre y octubre de 2026. Cualquier retraso en este proceso postergaría la entrada en operación del esquema fiduciario bancario, impidiendo que los flujos de ventas y los desembolsos del crédito se canalicen conforme a la prelación contractual. Esto limitaría la generación de remanentes destinados al patrimonio del Programa y podría restringir la liquidez necesaria para atender puntualmente sus obligaciones. En consecuencia, la disponibilidad de fondos para los bonistas queda condicionada al avance de obra y a la activación de los fideicomisos bancarios, que determina la liberación efectiva de remanentes hacia la estructura titulizada.
- **Emisiones y Mecanismo de Refinanciamiento del Primer Tramo.** El Primer Programa de Bonos Titulizados GC Angamos contempla tres emisiones, que constituyen el primer tramo de capital del Patrimonio Fideicometido. Durante la etapa pre-operativa, los intereses son atendidos mediante préstamos del Fiador Solidario, lo que ha permitido mantener la continuidad del servicio de deuda mientras el proyecto avanza hacia su fase de activación. El Originador prevé una ampliación del Programa, destinada a refinanciar el primer tramo, cubriendo capital e intereses del primer grupo de inversionistas. Esta estructura de renovación de aportes evita presiones de liquidez y garantiza recursos disponibles durante la construcción y previo al pago total del financiamiento bancario senior. A partir de ese momento, los flujos remanentes provenientes de ventas serán aplicados al repago del tramo ampliado. No obstante, mantiene una exposición inherente a las condiciones del mercado, pudiendo generar riesgos relevantes si la dinámica comercial del proyecto se deteriora.
- **Garantía del Patrimonio Fideicometido.** Todas las emisiones están respaldadas por los Bienes Fideicometidos, integrados por el aporte inicial (USD 10 mil), los aportes del Originador (Mejorador) y, principalmente, por los flujos dinerarios y activos remanentes provenientes de los fideicomisos bancarios administrados por la Fiduciaria a solicitud del Banco Sponsor. Estos activos garantizan tanto la adquisición del terreno como el financiamiento de construcción. Adicionalmente, la estructura incorpora la Fianza Solidaria de GC Caral S.A.C., que constituye el soporte esencial para asegurar el pago oportuno del servicio de deuda durante la etapa pre-operativa.
- **Limitaciones del Mejoramiento Crediticio Otorgado por el Originador (SPV).** Si bien el contrato establece que el Originador (SPV) actuará como Mejorador, la efectividad de esta obligación es limitada, debido a que un SPV no cuenta con recursos propios significativos y la cláusula no obliga a los accionistas ni empresas vinculadas a realizar aportes directos. En consecuencia, el mejoramiento depende implícitamente del soporte económico de los sponsors, lo cual constituye un riesgo estructural relevante.
- **Riesgo y respaldo del Fiador Solidario condicionada por su solvencia ajustada.** La fianza solidaria otorgada por GC Caral S.A.C. constituye un respaldo adicional para los bonistas, pues se trata de una garantía irrevocable e incondicional, indivisible, ilimitada y exigible a simple requerimiento, mediante la cual el fiador se obliga a cubrir

de forma inmediata el pago íntegro de las Obligaciones Garantizadas Fianza —incluyendo capital, intereses, penalidades y gastos— en caso de que el Patrimonio Fideicometido no las atienda. Esta garantía compromete todo el patrimonio del fiador, mantiene su vigencia hasta la cancelación total de todas las obligaciones y opera sin que el Fiador pueda oponer beneficios de excusión u otras defensas legales, lo que asegura su eficacia como refuerzo complementario a las garantías del Patrimonio Fideicometido. No obstante, la capacidad del fiador para atender la fianza se ve condicionada por su solvencia ajustada, caracterizada por presión patrimonial y alta dependencia de pasivos, lo que lo hace más sensible a escenarios de menor liquidez. Esta estructura reduce su holgura para responder de forma inmediata ante un eventual requerimiento, por lo que constituye un factor financiero a monitorear.

- **Modelo financiero - Escenario base, conservador y optimista.** El análisis de escenarios del Proyecto Villa Elenia evidencia que la viabilidad financiera del Programa y la capacidad de pago del Patrimonio Fideicometido dependen principalmente de la velocidad de ventas, la composición comercial y el cumplimiento del cronograma constructivo. En el escenario base, el proyecto mantiene una rentabilidad moderada (TIR ~10%, MOIC 1.21x), sustentada en una velocidad de colocación de 4.5 unidades mensuales y un adecuado equilibrio entre ingresos y costos. Sin embargo, el nivel de apalancamiento y la dependencia de la liberación progresiva de remanentes desde el fideicomiso bancario hacen que el proyecto sea sensible a retrasos en ventas o desembolsos. El escenario conservador muestra una estructura menos holgada, con una velocidad de ventas reducida (3.5 unidades mensuales) que ralentiza la recaudación y reduce la capacidad de absorción frente a desviaciones operativas. La rentabilidad se ajusta (TIR 8.1%, MOIC 1.17x) y el proyecto presenta mayor exposición a riesgos de liquidez, especialmente para el servicio de la deuda en la etapa previa a la culminación de obra. Por el contrario, el escenario optimista configura un proyecto con un perfil más robusto. La mayor velocidad comercial (5.5 unidades mensuales) y el predominio de ventas hipotecarias mejoran la liquidez operativa y reducen la exposición a riesgo de cobranza directa, generando una rentabilidad superior (TIR 11.1%, MOIC 1.20x) y mayor capacidad para atender puntualmente las obligaciones del Programa. En conjunto, los escenarios muestran que, si bien el proyecto es financieramente viable en todas las variantes, su solvencia y liquidez dependen críticamente del ritmo de ventas, siendo indispensable mantener un seguimiento cercano del avance comercial y del cumplimiento del cronograma de obra para mitigar riesgos de descalce y garantizar el repago oportuno de las emisiones.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del Comité de Clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.