

## NOTA DE PRENSA N° 24 - 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 Dulanto – 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 Alba, 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.
- **Proyecto subyacente del programa de bonos.** El proyecto Villa Alba aporta un soporte a la emisión al tratarse de un desarrollo inmobiliario ubicado en una zona consolidada de Pueblo Libre. El proyecto se plantea como una alternativa de vivienda moderna, con unidades diseñadas para confort y funcionalidad y contempla formatos de flats y dúplex con una oferta de metros cuadrados competitiva (áreas desde 39 m<sup>2</sup> hasta 100 m<sup>2</sup>). Los terrenos están valorados en USD 2.5 millones, el ticket promedio de PEN 461.31 miles es consistente con el segmento objetivo y alineados a la oferta en Lima Moderna, además la configuración de 133 departamentos, complementada con estacionamientos, depósitos y locales comerciales, le otorga escala suficiente para generar un flujo comercial sostenido y diversificado.
- **Descripción de la estructura de los bonos de titulización.** El Primer Programa de Bonos Titulizados GC Dulanto se emite con cargo al Patrimonio Autónomo de Titulización “GC Dulanto – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861, no inscrito en la SMV, dirigido a inversionistas institucionales”, constituido mediante Escritura Pública del 25 de agosto de 2025 y administrado por Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. GC Dulanto 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 de Interbank, vehículo que administra la totalidad de ingresos del Proyecto Villa Alba 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 banco promotor participa mediante un esquema de

land banking. La obra programada para iniciar en noviembre 2025 mientras que la activación de los Fideicomisos Bancarios de Activos y Flujo se realizará en diciembre, en el cual el SPV transferirá el terreno y los flujos futuros. Esta secuencia de prelación, donde el financiamiento bancario senior tiene prioridad de cobro y el Patrimonio Titulado queda posicionado como fideicomisario junior, junto con la existencia de un fiador sólido y un administrador titulizado profesional, constituyen soportes estructurales relevantes del programa.

- **Riesgos asociados a la posición junior del patrimonio fideicometido.** La estructura de flujos del Proyecto Villa Alba constituye un soporte para la calificación, dado que establece una prelación clara y conservadora: en primer término, todos los ingresos generados por el proyecto se destinan obligatoriamente al servicio de las Obligaciones Senior del Banco Promotor (Interbank), que mantienen prioridad absoluta sobre cualquier otro pago; solo después de canceladas dichas obligaciones se liberan remanentes hacia el Patrimonio Fideicometido, el cual ocupa una posición junior y aplica estos fondos al pago de gastos fiduciarios e intereses de los bonos, cuyo esquema contempla pagos semestrales y amortización bullet. La activación del financiamiento constructor prevista para diciembre de 2025 refuerza la predictibilidad de esta estructura, al ordenar el flujo operativo bajo el esquema fiduciario bancario. Adicionalmente, durante la etapa pre-operativa, los intereses del Programa han sido cubiertos mediante préstamos del Fiador Solidario, mientras que la ampliación del Programa constituye un mecanismo disponible para refinanciar el primer tramo y mitigar presiones de liquidez. No obstante, la posición junior del Patrimonio Fideicometido implica que su acceso efectivo a flujos depende de la cancelación previa y total de las obligaciones bancarias, lo que expone al Programa a riesgos asociados a atrasos en ventas, retrasos en la activación de los fideicomisos bancarios o desviaciones en costos que reduzcan los remanentes liberados hacia la estructura titulizada.
- **Dependencia de la activación del fideicomiso bancarios.** La estructura financiera del Programa depende de la oportuna activación de los fideicomisos bancarios, tanto de activos como de flujos, asociados al financiamiento otorgado por Interbank. Estos vehículos solo se activan una vez que el proyecto alcanza un nivel mínimo de preventas que el banco considera suficiente para habilitar el crédito, lo que se prevé ocurra entre diciembre de 2025 y enero de 2026. Cualquier retraso en ese proceso pospondría la entrada en operación del esquema fiduciario bancario, impidiendo que los flujos provenientes de ventas y desembolsos sean canalizados bajo la prelación establecida y, por tanto, limitando la generación de remanentes que alimentan el patrimonio del Programa, además de reducir la disponibilidad de caja para atender oportunamente las obligaciones del Programa.
- **Estructura del programa y mecanismo de refinanciamiento del primer tramo.** La estructura del Programa incorpora un mecanismo ordenado de refinanciamiento que refuerza la solidez financiera de la emisión. El Primer Programa de Bonos Titulizados GC Dulanto contempla siete emisiones, cuyo servicio de intereses en la etapa pre-operativa es cubierto mediante préstamos del Fiador Solidario, lo que ha permitido asegurar continuidad en los pagos mientras el proyecto avanza. Adicionalmente, el Originador amplió el Programa, de esta forma se cubre el capital e intereses sin depender aún de los flujos operativos del proyecto. Este esquema de renovación, antes de que las ventas del proyecto alcancen un nivel plenamente estable y previo al pago total del financiamiento bancario senior, reduce presiones de liquidez y garantiza recursos disponibles durante la construcción, pero 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.** El Programa cuenta con un esquema de garantías que refuerza su solidez crediticia. Todas las emisiones están respaldadas por los Bienes Fideicometidos, compuestos por los derechos sobre el resultado del proyecto, los importes acreditados en las cuentas del fideicomiso 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 aseguran tanto la adquisición del terreno como el financiamiento de la obra. Asimismo, la estructura incorpora los Contratos de Fideicomiso Bancario y la Fianza Solidaria de GC Caral S.A.C., que constituyen un soporte esencial para garantizar el pago oportuno del servicio de deuda durante la etapa pre-operativa.
- **Riesgo y respaldo del Fiador Solidario.** 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.

- **Destino de los Fondos.** Los recursos administrados por el PF – GC Dulanto se destinan exclusivamente a cubrir los costos y gastos asociados a la ejecución del proyecto inmobiliario. En particular, se aplican a la adquisición del inmueble, así como a gastos preoperativos y al capital de trabajo del Originador, necesarios para sostener la etapa inicial de estructuración y avance comercial. Esta asignación acotada y contractualmente restringida contribuye a preservar la integridad del patrimonio y mitiga riesgos de desvío de recursos.
- **Modelo financiero - Escenario base, conservador y optimista.** El modelo financiero del Proyecto Villa Alba evidencia que su desempeño y capacidad de pago dependen principalmente del ritmo de ventas y de la combinación entre ventas hipotecarias y Ahorro Casa, variables que determinan la oportunidad y magnitud de los flujos disponibles para atender las obligaciones del Programa. En el escenario base, la proyección de ingresos por PEN 66.93 millones y los indicadores obtenidos (TIR di 12.4%, MOIC di 1.29x y margen 8.7%) muestran un nivel de retorno consistente con la estructura operativa y el apalancamiento del proyecto. Bajo el escenario conservador, los ingresos estimados se ajustan a PEN 65.52 millones y los indicadores reflejan una menor holgura (TIR di 9.6%, MOIC di 1.22x y margen 6.7%), aunque el MOIC se mantiene por encima de 1.0x, evidenciando recuperación del capital aun con una generación de flujos más lenta. En el escenario optimista, la mayor velocidad de ventas y la mayor participación de ventas hipotecarias incrementan los ingresos a PEN 67.93 millones y fortalecen los indicadores (TIR di 14.1%, MOIC di 1.33x y margen 9.9%), mejorando la capacidad de cobertura del proyecto. En conjunto, los tres escenarios muestran que el proyecto conserva rentabilidad y capacidad de repago en todos los casos evaluados, aunque con distinta holgura financiera según el desempeño comercial.

#### 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.