

Fundamentos

El Comité de Clasificación de JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, JCR LATAM) otorga la categoría de “A+”, con Perspectiva “Estable” a la clasificación de Bonos Titulizados del Patrimonio en Fideicomiso GC SANTA BEATRIZ – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. N° 861, no inscrito en la SMV, dirigido a Inversionistas Institucionales”. A continuación, detallamos los fundamentos más relevantes de la clasificación:

- **Experiencia en el grupo de GC CARAL.** GC Caral S.A.C. es la gestora del proyecto inmobiliario Villa Velarde, 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. 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 Velarde es un desarrollo residencial ubicado en la Av. General Álvarez N.° 1132 y N.° 1142–1150, en el Fundo Santa Beatriz, distrito de Jesús María. Se desarrolla sobre dos predios colindantes de 760 m² y comprenderá la construcción de 115 departamentos, 62 estacionamientos y 1 local comercial, con un ticket promedio de PEN 491 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, absorción y velocidad de ventas, exposición a tasas hipotecarias y condiciones de crédito, ejecución de permisos/cronograma y desviaciones en costos de construcción en un periodo de CAPEX intensivo (inicio de obra estimado en mayo de 2027).
- **Estructura de los Bonos de Titulización y su condición de subordinado.** El Primer Programa de Bonos Titulizados se emite con cargo al Patrimonio Autónomo de Titulización “GC Santa Beatriz – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861”, no inscrito en la SMV y dirigido a inversionistas institucionales, constituido mediante Escritura Pública del 29 de octubre de 2025 y administrado por Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. GC Santa Beatriz S.A.C. actúa como Originador, GC Caral S.A.C. como Fiador Solidario y Pablo Seminario Butrich como Depositario, siendo este patrimonio el respaldo exclusivo de las obligaciones frente a los bonistas. El repago del Programa se sustenta en los flujos remanentes del Fideicomiso Bancario de Activos y Flujos del Banco Scotiabank, que centraliza los ingresos del Proyecto bajo una prelación que prioriza el servicio del financiamiento senior. En la etapa inicial, el Patrimonio Titulizado financia la adquisición del terreno y gastos preoperativos (land banking). Previo al inicio de obra (mayo 2027), se activa el Fideicomiso Bancario de Activos y Flujos, al cual el SPV transferirá el terreno y los flujos futuros, consolidando la prelación de pagos y la condición del Patrimonio Titulizado como fideicomisario junior.
- **Restricción y Prioridad en el Uso de los Fondos del Patrimonio Fideicometido.** Los recursos del Patrimonio Fideicometido están restringidos a fines del proyecto y su ejecución (terreno, CAPEX, gastos de proyecto, impuestos, costos fiduciarios y reservas), con liberaciones condicionadas a la prelación establecida. Esta restricción es crítica en proyectos apalancados porque disminuye el riesgo de que excedentes se distribuyan prematuramente, preservando caja para cumplir el servicio de deuda. En términos de control, el mecanismo funciona como un “presupuesto fiduciario”: prioriza continuidad de obra y pago de obligaciones antes de retornos al originador.
- **Riesgos asociados a la posición junior del Patrimonio Fideicometido.** Los flujos provenientes de la venta de las unidades se aplican conforme a la prelación de los fideicomisos bancarios, destinándose primero al servicio íntegro de la deuda senior con Banco Scotiabank (financiamiento del terreno y, de corresponder, la línea de crédito de obra activada por descargos de ventas/cobranza). Solo una vez atendidas dichas obligaciones —incluyendo reservas y costos asociados— los remanentes se transfieren al Patrimonio Fideicometido, donde se cubren gastos fiduciarios y el servicio de las emisiones del Programa; cualquier excedente se libera al Originador según contratos.

Informe

Clasificación

Rating	Actual*	Anterior
Instrumento de Bonos Titulizados	A+	-

*Información financiera no auditada al 30 de setiembre de 2025. Aprobado en Comité de 09-01-2026.

Perspectiva	Estable	-
-------------	---------	---

Metodologías utilizadas

Metodología de Clasificación de Titulización de Flujos Futuros, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 07 de julio de 2025.

Principales características del instrumento:

- Denominación: “Primer Programa de Bonos Titulizados - GC Santa Beatriz”
- Emisor: Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A.
- Tipo de instrumento: Bonos de Titulización.
- Moneda: Dólares o Soles.
- Tipo de oferta: Oferta privada.
- Plazo del Programa: diez (10) años, el cual podrá ser ampliado por acuerdo entre los Bonistas y el Originador.
- Amortización: Bullet
- Garantía: Flujos dinerarios y activos remanentes del fideicomiso bancario que mantiene el Proyecto en La Fiduciaria a solicitud del Banco Sponsor del Proyecto. Fianza Solidaria de GC Caral SAC.
- Uso de Fondos: Adquisición del Terreno. Capital de Trabajo para asumir los Gastos indirectos del Proyecto previo a la activación del Banco Sponsor.

Contactos

Jhasmin Roque Mezarina
jhasminroque@jcrlatam.com
 Daicy Peña Ortiz
daicypena@jcrlatam.com
 (+51) 905 4070

- En consecuencia, el repago del Programa es residual, y su timing efectivo depende de la cancelación previa del tramo bancario, lo que introduce riesgo de extensión y riesgo de liquidez ante menores ventas, sobrecostos o retrasos que prolonguen la absorción de caja por la deuda senior y reduzcan los remanentes disponibles para la titulización.
- **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 abril y mayo de 2027. 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.
- **Refinanciamiento del primer tramo mediante Segunda Emisión (riesgo de colocación).** El Primer Programa de Bonos Titulizados GC Santa Beatriz tiene contemplado realizar dos emisiones (enero 2026 y diciembre 2027). Durante la etapa pre-operativa, los intereses son atendidos con el monto levantado del Patrimonio Titulizado mientras el proyecto avanzaba hacia su etapa de activación y generación propia de flujos. El repago del capital de la Primera Emisión depende de la colocación de la Segunda antes de su vencimiento, configurando un riesgo explícito de refinanciamiento (roll-over). 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. No obstante, este esquema es sensible a (i) condiciones de mercado y apetito de inversionistas y (ii) desempeño comercial del proyecto; un deterioro en ventas/plazos/costos o en el mercado podría retrasar o encarecer la Segunda Emisión, presionando la liquidez y el calendario de repago del primer tramo.
- **Garantía del Patrimonio Fideicometido.** Todas las emisiones están respaldadas por los Bienes Fideicometidos, integrados por el aporte inicial (USD 2 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 (en caso se ejecute). 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 de GC Caral S.A.C. constituye un respaldo adicional, exigible a simple requerimiento, para cubrir las Obligaciones Garantizadas (capital, intereses y gastos) en caso el Patrimonio Fideicometido no las atienda. Sin embargo, su efectividad práctica depende de la liquidez inmediata del fiador, la cual sería limitada para responder como soporte de corto plazo. Asimismo, existe riesgo de absorción simultánea ante eventuales llamados de fianzas en otros proyectos, lo que podría tensionar caja bajo escenarios de estrés. Por ello, el aporte del fiador es complementario y requiere monitoreo de su liquidez y contingencias.
- **Modelo financiero - Escenario base, conservador y optimista.** El análisis de escenarios del Proyecto Villa Velarde 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-atractiva (TIR ~15%, MOIC 1.32x), sustentada en una velocidad de colocación adecuada y equilibrio entre ingresos y costos. Sin embargo, una TIR/MOIC atractiva no reduce automáticamente el riesgo crediticio, dado el alto apalancamiento, la subordinación (posición junior) del PF y la concentración de flujos en 2027–2028, lo que incrementa el riesgo de timing/extensión y de descalces de liquidez ante desviaciones operativas. El escenario conservador muestra una estructura menos holgada, con una velocidad de ventas reducida (2.6 unidades mensuales) que ralentiza la recaudación y reduce la capacidad de absorción frente a desviaciones operativas. La rentabilidad se ajusta (TIR 11.0%, MOIC 1.22x) 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 (4.0 unidades mensuales) una composición comercial balanceada entre ventas hipotecarias (50%) y Ahorro Casa (50%), mejoran la liquidez operativa y reducen la exposición a riesgo de cobranza directa, generando una rentabilidad superior (TIR 18.0%, MOIC 1.40x) 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.

Definición de las Clasificaciones actuales:

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

Perspectiva

- **Estable:** El Programa mantiene un desempeño consistente con la clasificación: el repago se sustenta en los flujos del proyecto canalizados y controlados por fideicomiso (con prelación y reservas), y el modelo evidencia viabilidad económica con holgura moderada. En ausencia de shocks relevantes en ventas, costos o plazos (especialmente hacia el inicio de obra en mayo-2027), no se anticipan presiones que requieran ajustar la clasificación en el horizonte de la perspectiva.

Factores subyacentes a la clasificación

Factores Favorables

- Estructura fiduciaria y garantías del instrumento. La clasificación se apoya en que el repago se respalda con flujos dinerarios y activos remanentes del fideicomiso bancario, complementado con fianza solidaria de GC Caral.
- Disciplina de uso de fondos (mitigación de desvío de caja). Los recursos se destinan a adquisición del terreno y capital de trabajo para gastos indirectos previo a la activación del banco sponsor, lo que reduce riesgo de uso discrecional en etapas tempranas.
- Cobertura de costos financieros identificada y acotada. Los gastos financieros del fideicomiso titulado y del pagaré están explicitados y acompañan el ciclo de preventa/obra, facilitando el seguimiento de presiones sobre margen.
- Resiliencia relativa bajo escenarios. El escenario optimista incrementa holgura (TIR 18.0%, MOIC 1.40x, margen 16.6%); mientras que el conservador, aunque reduce retornos, no invalida la viabilidad (TIR 11.0%, MOIC 1.22x, margen 9.8%).

Factores de Riesgo

- Subordinación estructural del Patrimonio Fideicometido (posición junior). El PF es residual en el waterfall: recibe flujos solo con remanentes tras el pago íntegro con el banco sponsor. Esto introduce riesgo de liquidez/timing y riesgo de extensión (postergación de pagos si se prolonga el servicio senior por menores ventas, sobrecostos o retrasos). El riesgo de pérdida aparece si los flujos netos no alcanzan a cubrir el tramo senior, limitando los remanentes para los bonistas.
- Riesgo de liquidez temprano (presión inicial). El modelo reconoce presión inicial por costos indirectos y financieros antes de que maduren ventas/obra, lo que puede exigir una administración estricta de reservas y desembolsos.
- Riesgo comercial (timing de ventas y cobranzas). La capacidad de pago depende del timing de generación de flujos (ventas/cobranzas), especialmente en la rampa hacia obra y durante la etapa de mayor CAPEX.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Velocidad de ventas por encima del plan base de manera sostenida ($\geq 10\%$ – 15% superior al ritmo mensual proyectado durante 3–6 meses), acelerando la recaudación y la liberación de remanentes desde el fideicomiso bancario, fortaleciendo la cobertura del servicio de deuda.
- Mayor participación de ventas hipotecarias respecto del supuesto base (+10 p.p. o más), incrementando la predictibilidad de flujos por desembolsos y reduciendo el riesgo de cobranza directa.
- Ejecución de obra en línea o adelantada al cronograma (sin desviaciones relevantes en hitos críticos) y activación oportuna del fideicomiso/financiamiento bancario, permitiendo la liberación progresiva de flujos retenidos y reduciendo presiones de caja en la etapa de construcción.
- Reducción en los costos de financiamiento o mejoras en las condiciones bancarias, incrementando el flujo económico libre del proyecto y reforzando los indicadores financieros.
- Fortalecimiento de la capacidad efectiva del Fiador Solidario (GC Caral) evidenciado en mejoras de liquidez inmediata y reducción de apalancamiento (aumento de caja/activos líquidos y disminución de deuda de corto plazo), elevando su capacidad de soporte en fases de estrés.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Velocidad de ventas por debajo del plan base en forma material y sostenida ($\geq 10\%$ – 15% menor al ritmo mensual proyectado durante 3–6 meses), reduciendo la recaudación y postergando la generación de remanentes disponibles para el Programa.
- Retrasos en hitos críticos: (i) activación del fideicomiso bancario y/o (ii) inicio/avance de obra, cuando excedan un umbral tolerable (p. ej., $> 2\text{--}3$ meses sobre el cronograma), aumentando riesgo de extensión y presiones de liquidez por prolongación del carry financiero.
- Sobrecostos de construcción (CAPEX) por encima de la contingencia del modelo o con desviación material ($\geq 5\%$ – 10% del CAPEX presupuestado), erosionando el margen y reduciendo la holgura para atender el servicio de deuda.
- Deterioro en las condiciones de financiamiento o incremento en tasas, elevando el gasto financiero y afectando la sostenibilidad del modelo.
- Deterioro relevante del Fiador Solidario que reduzca su capacidad de respuesta a requerimientos de corto plazo, evidenciado por (i) liquidez absoluta persistentemente baja (caja insuficiente frente a obligaciones inmediatas), (ii) incremento de apalancamiento y/o (iii) mayor exposición a llamados simultáneos de fianzas en otros proyectos.

Limitaciones encontradas y potenciales

Es importante mencionar que, cualquier impacto futuro, tanto a nivel nacional como internacional, puede afectar las proyecciones y cualquier otro tipo de información o data relevante de la Empresa. En este sentido, la Clasificadora, trabaja sus ratings: a) en escenarios que validen bajo estrés los escenarios de flujos o del negocio del Cliente, b) con información macroeconómica internacional y nacional proyectada por los órganos competentes. Por lo que las estimaciones del rating, opinión a largo plazo de capacidad de honrar obligaciones o en sentido más amplio, enfrentar riesgos, se realizan en un contexto de razonabilidad. Los escenarios de incertidumbre no se incorporan en nuestra opinión, sin embargo, es obligación de la Clasificadora hacer seguimiento al desempeño del Cliente para emitir futuras clasificaciones.

Entorno Macroeconómico

Panorama general

En el segundo trimestre de 2025, la economía peruana registra una proyección de crecimiento de 2.8% para el año, nivel que se ubica por encima del estimado para América Latina y el Caribe (2.2%). Este desempeño se encuentra respaldado por una relativa estabilidad cambiaria, reflejada en una apreciación del sol 3.2% frente al dólar estadounidense. Sin embargo, las perspectivas globales se mantienen condicionadas por un entorno internacional caracterizado por crecientes tensiones comerciales y geopolíticas, las cuales limitan la expansión del comercio mundial y elevan la volatilidad financiera. A nivel interno, la consolidación de la estabilidad macroeconómica continúa siendo un factor clave.

Escenario local

Las perspectivas de crecimiento para Perú continúan mostrando un panorama favorable. En JCR LATAM proyectamos una expansión del PIB de 2.8% en 2025 y 4.3% en 2026, en concordancia con las estimaciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Estos niveles de crecimiento se sitúan significativamente por encima del promedio proyectado para América Latina y el Caribe (2.0%), y también superan el desempeño esperado de economías relevantes de la región, como Chile (2.2%), Brasil (2.2%) y México (0.0%).

Conclusiones y Perspectivas

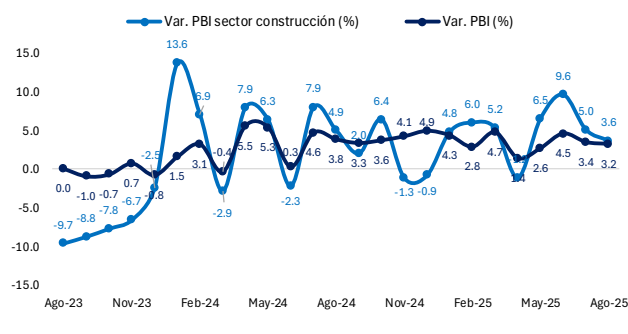
En síntesis, el Perú mantiene un marco macroeconómico robusto y perspectivas de crecimiento superiores al promedio regional; no obstante, la consolidación de dichas proyecciones dependerá de la capacidad de mitigar los riesgos políticos internos y de gestionar de manera prudente los impactos de la volatilidad internacional.

Contexto de la Industria

Desempeño General del Sector Construcción

En 2025, el sector construcción muestra una recuperación moderada pero frágil, explicada por un mayor dinamismo privado y una marcada debilidad en la inversión pública. Según CAPECO, el sector creció 2.7% en julio y acumuló 5.2% en el primer semestre, en línea con el avance del PBI Construcción (9.6%) en junio. Sin embargo, el BCRP evidencia una desaceleración secuencial en los meses siguientes (5.0% en julio y 3.6% en agosto), reflejando menor impulso tanto en obras públicas como privadas. Esto confirma que la recuperación carece de un motor sostenido y se mantiene vulnerable a condiciones de financiamiento, confianza empresarial y ejecución presupuestaria.

Evolución del PBI del sector construcción (var %)

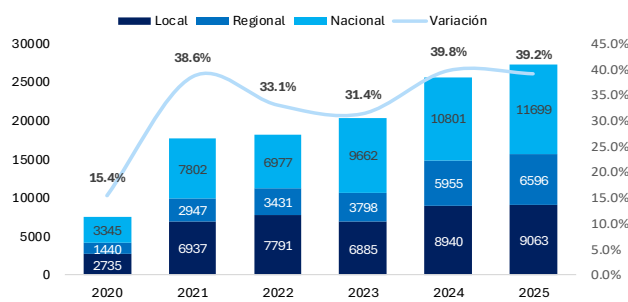


Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Inversión Pública: Principal Foco de Vulnerabilidad

La inversión pública continúa siendo el punto más débil del sector. El avance físico de obras cayó -11.2% interanual, arrastrado por la severa contracción de la inversión del Gobierno Nacional (-35.8%), pese al desempeño positivo de gobiernos regionales y locales. CAPECO advierte riesgos de recortes presupuestarios hacia fin de año, lo que profundizaría la desaceleración y limitaría el pipeline de proyectos para 2026. Esto representa un riesgo estructural para la estabilidad de la actividad constructiva.

Ejecución de la inversión pública en PEN millones – jun-20 a jun-25



Fuente: IEC / Elaboración: JCR LATAM

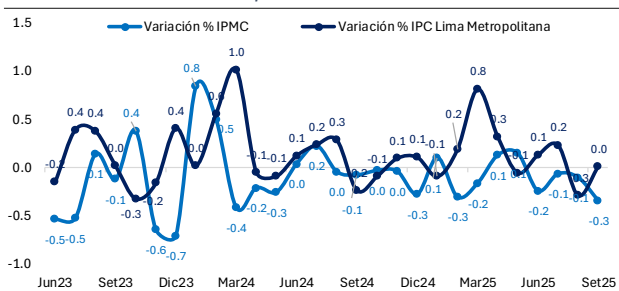
Actividad Privada e Indicadores de Dinamismo

La actividad inmobiliaria sigue siendo el principal soporte del crecimiento privado, aunque ya muestra señales claras de moderación. El consumo interno de cemento creció 5.8% en julio, por debajo del 9.1% previo, revelando una menor intensidad constructiva. No obstante, el acumulado enero-agosto registra 4.9%, impulsado por edificaciones residenciales y comerciales en Lima Metropolitana y ciudades intermedias. La evolución confirma un crecimiento positivo, pero enfriándose.

Costos de Construcción

El Índice de Precios de Materiales de Construcción (IPMC) mantiene una trayectoria a la baja, reduciendo presiones sobre márgenes. En septiembre 2025 cayó 0.3% mensual y -1.3% interanual, influido por insumos metálicos y aglomerantes. Aunque favorece la reducción de costos, esta caída también refleja menor demanda, consistente con la desaceleración general del sector.

Variación % del índice de precios de materiales de construcción



Fuente: INEI / Elaboración: JCR LATAM

Condiciones de Financiamiento

La política monetaria expansiva ha generado mejores condiciones crediticias. Las tasas hipotecarias se sitúan en 7.92% (MN) y 6.82% (ME), muy por debajo de 2022, impulsando la demanda de vivienda —especialmente en segmentos medios— y fortaleciendo el crédito hipotecario, altamente concentrado en la banca (97.2% del total). El portafolio hipotecario representa 21.7% de las colocaciones en los principales bancos, con adecuada calidad crediticia (CAR hipotecario 4.46%). El Fondo Mivivienda sigue siendo un catalizador clave, con desembolsos de PEN 6,058 millones en tres años y PEN 1,212 millones acumulados a sept-2025.

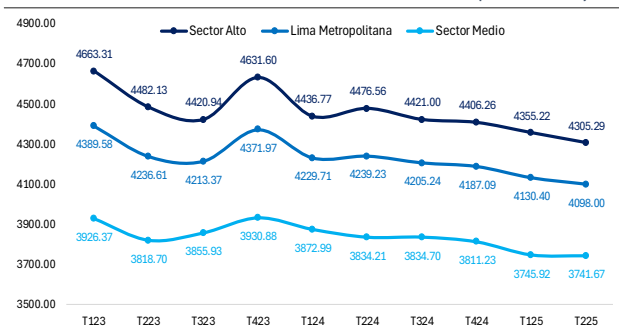
Desempeño del Sector Inmobiliario

El mercado inmobiliario mantiene su papel como motor del subsector construcción. CODIP reporta un crecimiento interanual de 22% en ventas al cierre de setiembre 2025, con 18,852 viviendas vendidas en Lima Metropolitana. La demanda se concentra en distritos de alta rotación: Miraflores, Jesús María, San Miguel, Magdalena, Pueblo Libre y Surco.

Precios y Segmentación

El precio promedio por m² alcanzó PEN 7,053, con una variación moderada de 1.83% anual, señal de estabilización tras ciclos expansivos 2021–2023. El BCRP divide el mercado en Sector Alto y Sector Medio, ambos mostrando ligera caída en precios, confirmando un proceso de ajuste. A valores constantes, el precio por m² cayó 15.6% en cinco años, reflejando una demanda contenida.

Precios del m² de inmuebles soles constantes (base 2009)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Características del Mercado

- Ticket promedio: PEN 451,376, estable en cinco años.
- Mayor absorción: Lima Moderna y Lima Este.
- Menor metraje estructural: de 73 m² (2021) a 65.7 m² (2025), ajustándose al poder adquisitivo y preferencias actuales.

Perspectivas 2025–2026

La recuperación del sector es positiva pero incompleta, sostenida por la actividad privada y costos moderados, pero expuesta a riesgos estructurales:

- retrasos en ejecución pública,
- cuellos de botella operativos,
- financiamiento aún sensible a expectativas,
- desaceleración en la demanda real.

La sostenibilidad hacia 2026 dependerá de:

1. Condiciones financieras favorables (tasas bajas).
2. Mejoras en la ejecución presupuestaria del sector público.
3. Adaptación de la oferta inmobiliaria (metraje, precios).
4. Estabilidad macroeconómica y confianza del consumidor.

Estructura Financiera y Fiduciaria del Programa

El Patrimonio Autónomo de Titulización “GC SANTA BEATRIZ – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861”, dirigido a inversionistas institucionales, se conforma por los bienes fideicometidos que el Originador transfiere irrevocablemente al Fiduciario, quedando dichos activos afectados exclusivamente al cumplimiento de las obligaciones del Programa. El fideicomiso fue formalizado mediante Escritura Pública del 29 de octubre de 2025, suscrito entre GC Santa Beatriz S.A.C. (Originador) y Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. (Fiduciario), incorporando además a GC Caral S.A.C. como Fiador Solidario y a Pablo Seminario Butrich como Depositario.

Rol del SPV y Flujo Inicial de Recursos

GC Santa Beatriz S.A.C. actúa como SPV responsable del desarrollo integral del proyecto inmobiliario. En la fase inicial, el financiamiento se estructura mediante un fideicomiso de titulización administrado por la Sociedad Titulizadora, canalizando aportes de inversionistas privados (personas naturales de alto patrimonio y family offices). Estos fondos se destinan a la adquisición del terreno y al capital de trabajo preoperativo del proyecto.

De manera simultánea, interviene el Banco Scotiabank Perú S.A.A como Banco Sponsor, otorgando un financiamiento de “land banking” que normalmente cubre entre 50% y 70% del valor del terreno, complementado con los recursos del Patrimonio Titulizado.

Esquema – Fideicomiso de Titulización

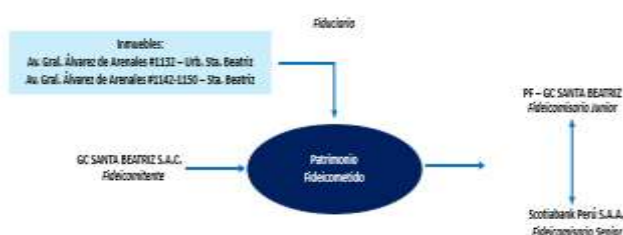


Fuente: PF – GC SANTA BEATRIZ / Elaboración: JCR LATAM

Dependencia de la activación del fideicomiso bancarios

Una vez completada la adquisición del terreno y previo al inicio de obra, se estructurará un **fideicomiso bancario de activos y flujos**, mediante el cual GC SANTA BEATRIZ transferirá al fideicomiso bancario tanto el terreno como los flujos futuros provenientes de la venta de unidades. Este fideicomiso servirá como garantía del préstamo otorgado por el SCOTIA y permitirá establecer la orden de prelación de pagos correspondiente.

Fideicomiso Bancario de Activos



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Fideicomiso Bancario de Flujos



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Hasta la constitución de dicho fideicomiso bancario —la cual se producirá meses antes de que el proyecto sea activado por el Banco Sponsor, los flujos generados por las ventas permanecerán en el SPV. Estos recursos serán posteriormente canalizados al fideicomiso una vez que este quede formalmente constituido.

En ese sentido, el Préstamo Terreno y el Préstamo Bancario Proyecto (en caso se realice) constituyen la “*Deuda Senior*”, por lo que mantienen prioridad absoluta frente a las obligaciones derivadas del Programa de Titulización. Asimismo, se restringe la posibilidad de que los Fideicomisarios ejecuten el Fideicomiso de Activos sin el consentimiento previo del Banco Sponsor, en su calidad de Fideicomisario Senior. Del mismo modo, cualquier flujo proveniente de la eventual ejecución deberá aplicarse de manera prioritaria al pago íntegro del Préstamo Terreno y del Préstamo Bancario Proyecto antes de destinarse al Patrimonio Fideicometido.

Riesgo de los Flujos Subyacentes

El desempeño y suficiencia de los flujos subyacentes depende principalmente de:

- **Velocidad de ventas y preventas** del proyecto. Una menor dinámica comercial retrasaría la formación de caja operativa necesaria para servicio de deuda y continuidad del proyecto.
- **Ejecución constructiva y cronograma de obra.** Desviaciones en plazos o sobrecostos pueden reducir márgenes y alterar la capacidad de generación de flujos.
- **Condiciones de financiamiento.** Cambios en tasas o disponibilidad crediticia pueden afectar el costo financiero y la estructura de capital del proyecto.
- **Dependencia de la prelación bancaria.** Dado que la deuda del Banco Sponsor es senior, el repago al Programa depende de los remanentes posteriores a la atención prioritaria de obligaciones bancarias.

Estos riesgos son propios del proyecto y del desempeño comercial, no del Fiador Solidario, cuya función se limita a proveer respaldo crediticio y mitigación parcial ante eventuales descálces.

Riesgos Inherentes al Proyecto Inmobiliario Villa Velarde

El Proyecto Villa Velarde es un desarrollo inmobiliario que se ejecutará en los inmuebles ubicados en la Av. General Álvarez N.º 1132 y N.º 1142–1150, en el Fundo Santa Beatriz, distrito de Jesús María. La zona, integrada a Lima Moderna, destaca por su entorno seguro, áreas verdes y una planificación urbana consolidada, lo que la hace atractiva para viviendas orientadas a familias.

El proyecto se emplaza sobre dos predios que en conjunto suman 760 m² y registran un valor comercial total de USD 2.629 millones, de acuerdo con la tasación elaborada por Define Servicios S.A.C.

- Terreno 1: Av. General Álvarez de Arenales N° 1132, Urb. Santa Beatriz, Jesús María, con un área de 280.00 m².

- Terreno 2: Av. General Alvarez de Arenales N° 1142-1150, Urb. del Fundo Santa Beatriz, Jesús María, con un área de 480.00 m².

Unidades Inmobiliarias

El proyecto contará con ciento quince (115) departamentos, sesenta y dos (62) estacionamientos y un (1) local comercial, todos susceptibles de independización, configurando un portafolio de producto diversificado orientado al segmento de primera vivienda. El ticket promedio estimado asciende a PEN 491 mil por unidad, con un metraje típico cercano a 64 m², parámetros consistentes con la demanda del segmento medio en Lima Moderna.

Se precisa que dicha información es referencial y está sujeta a decisiones del Originador en agregar, modificar o reducir el número de unidades.

Si bien la ubicación estratégica, demanda por vivienda sigue siendo alta porque el distrito combina centralidad, servicios y conectividad sustenta atraktividad comercial, el proyecto mantiene riesgos inherentes asociados al ritmo de preventas, sensibilidad a variaciones en costos constructivos y dependencias en la activación oportuna del financiamiento bancario. Estos factores deben ser monitoreados, dado que pueden incidir en la generación de flujos y en la capacidad de cumplimiento del Fideicomiso Titulizado.

Emisiones

- **Denominación del Programa:** Primer Programa de Bonos Titulizados - GC Santa Beatriz.
- **Tipo de instrumento:** Los Bonos de Titulización son emitidos por oferta privada y no se inscribirán en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV ni en mecanismos centralizados de negociación.
- **Vigencia del Programa:** El Programa tiene una vigencia de diez (10) años contados desde la Fecha de Firma, pudiendo ampliarse por acuerdo entre los Bonistas y el Originador.

El Patrimonio Fideicometido (PF) tiene estimado realizar dos emisiones, de acuerdo con las solicitudes del Originador, por un monto total autorizado de hasta USD 10.00 millones, colocadas en diferentes fechas conforme a las necesidades del proyecto.

Mecanismo de Cobertura del Servicio de Deuda

Dado que, en la fase inicial, el proyecto no genera flujos operativos positivos, el financiamiento obtenido mediante la emisión del Programa, se utilizará inicialmente para cubrir el pago de intereses periódicos conforme a la estructura pactada. De este modo, los intereses se atendieron con el monto levantado del Patrimonio Titulizado mientras el proyecto avanzaba hacia su etapa de activación y generación propia de flujos. Este mecanismo cumple la función de asegurar el servicio oportuno de la deuda, preservando la reputación crediticia del Programa y evitando la materialización de un Evento de Incumplimiento frente a los inversionistas.

Primera Emisión de Bonos Subordinados

La Primera Emisión cuenta con un monto autorizado de hasta USD 5.00 millones, con vencimiento en noviembre de 2027 o noviembre de 2028, según el plazo aplicable a cada serie. Devenga una Tasa de Interés Compensatorio nominal anual, además de intereses moratorios en caso de incumplimiento. El plazo de cada colocación es de hasta 40 meses, pudiendo ampliarse hasta por 6 meses siempre que no se supere un plazo máximo de 46 meses, conforme se establezca en los actos y contratos complementarios.

A la fecha del presente informe, se han colocado las series A-H entre octubre y diciembre de 2025 por un monto total de USD 2.28 millones. La amortización de capital se efectuará al vencimiento y los intereses se pagarán con periodicidad semestral. El repago de capital se atenderá con los flujos provenientes de la Segunda Emisión.

Intervinientes

GC Santa Beatriz (en adelante, "El SPV")

Es una empresa SPV (sociedad de propósito especial) creada por GC Caral el 30 de abril de 2024 para administrar de manera exclusiva los activos, pasivos, flujos y resultados relacionados al desarrollo del proyecto ubicado en el distrito de Jesús María.

El proyecto Villa Velarde se encuentra dentro del portafolio de proyectos en ejecución de Grupo Caral, con horizonte estimado 2026-2029, y mantiene las características estructurales comunes a los demás SPV del grupo:

- Financiamiento mixto, proveniente de fondos de inversión inmobiliarios, family offices y capital propio.
- Gestión técnica y comercial a cargo de Grupo Caral bajo esquema de *management fee* y *success fee*.
- Modelo de construcción colaborativa (suma alzada o DTO), con seguimiento de cronogramas y control presupuestal centralizado.
- Estructura fiduciaria o contable independiente, lo que permite garantizar transparencia financiera y trazabilidad de los recursos.

Riesgo y respaldo del Fiador Solidario

Perfil Corporativo y Evolución Institucional

GC Caral S.A.C. (en adelante, el Grupo) es una sociedad anónima cerrada constituida en Perú en noviembre de 2021, cuya actividad principal es la inversión, coordinación y desarrollo de proyectos inmobiliarios a través de subsidiarias especializadas. Su modelo operativo integra servicios de gerenciamiento, supervisión, administración y consultoría vinculados al desarrollo y gestión de activos inmobiliarios.

Históricamente, los proyectos eran estructurados y gestionados por Caral Gestora S.A.C. (2010-2023), entidad enfocada en vivienda primaria y financiada mediante aportes de equity provenientes de fondos de inversión privados. A partir de 2023, el Grupo migra a un modelo fiduciario mediante fideicomisos de titulización, reorganizando su estructura corporativa y trasladando la

gestión a GC Caral S.A.C., que además asume el rol de Fiador Solidario en los proyectos titulizados. Este punto es relevante desde una óptica crediticia, al implicar exposición patrimonial directa ante contingencias de los proyectos.

A la fecha, el Grupo acumula más de 26 proyectos desarrollados, 3,360 viviendas entregadas y una superficie comercializada superior a 324,000 m². Su sede se ubica en Lima y desde 2022 mantiene presencia internacional en Ecuador (Guayaquil) y Uruguay (Montevideo), reforzando una trayectoria consolidada de más de 15 años.

Gobierno Corporativo y Estructura Accionaria

La estructura accionarial actual deriva del proceso de reorganización societaria ejecutado entre 2023 y 2024, que incluyó la escisión parcial de Caral Investment I S.A.C. y la transferencia de participaciones en subsidiarias. El capital social asciende a **4,401,000 acciones comunes**, totalmente suscritas y pagadas.

Accionista	Acciones 2024	% Participación	Acciones 2023	% Participación
Jaime Raygada Sommerkamp	1,467,000	33.33%	1,100,333	25.00%
Fernando Martín De la Flor Belandier	1,467,000	33.33%	1,100,333	25.00%
Pablo Seminario Butrich	1,467,000	33.33%	334	0.02%
Manuel Guillermo Vega De la Flor	—	—	1,100,000	24.99%
Inversiones Inmobiliarias CG2 S.A.C	—	—	1,100,000	24.99%
Total	4,401,000	100.00%	4,401,000	100.00%

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

El Directorio está integrado por profesionales de amplia trayectoria en los sectores inmobiliario, financiero y de infraestructura. Resaltan:

- **Pablo Seminario** – CEO, Ingeniero PUCP con MBA en UC Berkeley.
- **Fernando de la Flor** – Socio fundador, Ingeniero Purdue y Master en Stanford.
- **Juan Alberto Forsyth** – Director Ejecutivo, Economista UP con doctorado en Gestión Estratégica.
- **Jaime Raygada** – Socio fundador, Economista con MBA y certificación IoD (Londres).

El equipo gerencial muestra 15–20 años de experiencia promedio, aportando capacidad técnica, madurez operativa y estabilidad a la gestión del portafolio.

Plana Gerencial	Cargo
Johan Torres Castillo	Gerente Legal
Erika Bustillos Zúñiga	Gerente Comercial
Martín Ortiz Luján	Gerente de Finanzas
José Antonio Macedo Alfaro	Gerente de Operaciones

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Modelo de Negocio, Mercado Objetivo y Estrategia

GC Caral desarrolla proyectos mediante SPV y estructuras fiduciarias independientes, lo que permite aislar riesgos y asegurar trazabilidad financiera. Su modelo integral abarca adquisición del terreno, preventa (≥30%), construcción, venta y postventa, respaldado por un esquema de

financiamiento mixto con equity acumulado de USD 95.6 millones. Atiende principalmente a familias jóvenes de NSE B/B– en Lima Moderna, con tickets entre USD 60,000 y 155,000 y proyectos con certificaciones sostenibles. Su estrategia se centra en consolidar liderazgo en el segmento medio–medio alto, apoyada en más de 15 años de experiencia, expansión regional (Ecuador y Uruguay), alianzas con fondos institucionales y gestión financiera prudente.

Riesgo del Fiador Solidario (Fortalezas, Riesgos)

Fortalezas

- Trayectoria sólida y probada en vivienda vertical, con más de 3,300 unidades entregadas.
- Gobierno corporativo profesionalizado, con directores de alto nivel técnico.
- Modelo fiduciario y SPV independientes, que permiten un control granular del riesgo por proyecto.
- Acceso recurrente a financiamiento especializado, incluyendo fondos institucionales.
- Capital administrado relevante (USD 78.3 millones) que respalda capacidad de ejecución.
- Expansión regional, que diversifica fuentes de ingresos y know-how.

Riesgos

- Exposición como Fiador Solidario, que puede generar contingencias patrimoniales si un proyecto presenta desviaciones significativas en ventas o costos.
- Dependencia del ciclo inmobiliario de Lima Metropolitana, especialmente en segmentos B/B–.
- Concentración operativa en proyectos multifamiliares, sin diversificación relevante en otros segmentos (oficinas, retail, industrial).
- Sensibilidad a condiciones de financiamiento y preventas, competencia creciente y variabilidad en tasas hipotecarias.

Fiduciario

Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A., (en adelante, la Titulizadora), inició sus operaciones en mayo de 1998, según lo estipulado en la Resolución CONASEV (hoy SMV) N° 045-98-EF/94.10. Es una subsidiaria de Credicorp Capital Perú S.A.A., una subsidiaria de Credicorp Ltd., que posee el 99.99 por ciento de su capital social. Su objetivo principal es la constitución de patrimonios Fideicometidos para la emisión de valores de contenido crediticio, operando tanto en el mercado público como privado. La compañía utiliza al Banco de Crédito del Perú como asesor y agente de soporte de operaciones.

El Fiduciario ejerce sobre los mismos plenas potestades, incluidas las de administración, uso, disposición y reivindicación sobre los mismos, así como las facultades que le corresponde según los términos establecidos en el Acto Constitutivo.

Al 30 de setiembre de 2025, los activos de la Titulizadora ascendieron a PEN 11.17 millones, mientras que el patrimonio neto alcanzó PEN 9.33 millones.

Al 30 de setiembre de 2025 y de 31 de diciembre de 2024, la Titulizadora ha administrado 52, y 29 patrimonios fideicometidos, respectivamente

Depositarario

El Patrimonio Fideicometido cuenta con la participación de Pablo Seminario Butrich en calidad de *Depositarario*, encargado de la custodia y resguardo de los bienes fideicometidos, así como del control documental y la verificación de su correcta incorporación conforme a lo establecido en el Contrato de Titulización. Cabe señalar que Pablo Seminario Butrich es, además, accionista y director de Grupo Caral, por lo que su participación en esta función implica responsabilidades adicionales en materia de transparencia, resguardo patrimonial y cumplimiento normativo dentro de la estructura fiduciaria.

Factor Fiduciario

El factor fiduciario es la persona designada por el fiduciario para encargarse personalmente de la conducción y administración del PF. Este gozará de las más amplias atribuciones para el ejercicio del Dominio Fiduciario sobre los Bienes Fideicometidos que conforman el PF que se constituye en virtud del Acto Constitutivo. Asimismo, el Fiduciario designará un Factor Fiduciario suplente, para el caso de ausencia del titular.

Factor Fiduciario PF – GC Santa Beatriz

Factor Fiduciario Titular	Factor Fiduciario Suplente
Brocos Duda, Patricia Verónica	Rosas Arrunátegui, Mario Alberto

PF – GC Santa Beatriz / Elaboración: JCR LATAM

Bienes Fideicometidos

En conformidad con el Acto Constitutivo los bienes Fideicometidos del PF son:

- El aporte Inicial; de USD 2mil, realizado por el Originador.
- Los aportes del Originador;
- Los Derechos de Cobro sobre el resultado;
- Flujos Dinerarios;
- Cuenta Recaudadora y todos los saldos líquidos existentes en la misma;
- Todos los flujos derivados de la ejecución de los Bienes Fideicometidos; y
- Todos los recursos líquidos, así como los accesorios, frutos y rendimientos relacionados con los bienes descritos en los numerales que se detallan en el Acto Constitutivo.

Uso de Fondos

Los recursos administrados por el PF – GC Santa Beatriz se destinan exclusivamente a:

- Adquisición del Terreno:** Compra del activo base del proyecto, el cual se cede al fideicomiso bancario de activos.
- Capital de Trabajo para Gastos Indirectos:** Fondos destinados a cubrir costos no relacionados directamente a la construcción.

Prelación de Pagos y los Riesgos asociados a la posición junior del Patrimonio Fideicometido

Dado que la estructura de prelación de pagos establece que el servicio de la deuda bancaria (Banco Sponsor – Scotiabank Perú SAC) posee condición senior y de prioridad absoluta, el Patrimonio Fideicometido se ubica en una posición junior o subordinada dentro del waterfall contractual. Esto genera una serie de riesgos relevantes para la calidad crediticia del Programa:

- Subordinación estructural:** Los derechos de cobro del PF solo reciben flujos una vez cumplidas íntegramente las obligaciones con el Scotiabank (intereses, amortizaciones, comisiones y gastos asociados). Cualquier retraso o incremento en los costos del proyecto puede extender el tiempo sin disponibilidad de fondos para el Programa.
- Dependencia de liberaciones bancarias:** Los flujos hacia el PF dependen de la liberación progresiva de recursos retenidos en los fideicomisos bancarios. Si la obra se retrasa, no cumple hitos o el Banco Sponsor incrementa los retenes, la disponibilidad de flujos para el pago de bonos se reduce o posterga.
- Mayor probabilidad de estrés de caja:** Al ubicarse en posición junior, el PF absorbe primero los impactos de desviaciones en costos, menor ritmo de ventas o menor velocidad de cobranzas. Esto eleva la probabilidad de presiones de liquidez y necesidad de aportes extraordinarios del Fiador Solidario.
- Menor capacidad de recuperación ante un escenario de ejecución:** En caso de una ejecución fiduciaria, los ingresos obtenidos se destinarán prioritariamente al pago del Banco Sponsor, como acreedor senior. El PF solo accedería a remanentes residuales, lo que incrementa la pérdida esperada del Programa.
- Sensibilidad a la performance comercial y constructiva:** Al ser subordinado, el PF se ve directamente afectado por menores preventas, menor absorción del mercado, incremento de costos o demoras constructivas, ya que cualquier desviación reduce los flujos disponibles para servicio de los bonos.

Forma de pago

La estructura de pago contempla amortización de capital al vencimiento (*bullet*) y pagos de intereses conforme se detalle en el acto constitutivo y complementarios durante la vigencia de la emisión. El repago del capital del primer tramo estará respaldado por los flujos provenientes de la Segunda

Emisión del Programa, la cual será colocada antes del vencimiento de la primera, permitiendo reemplazar al grupo inicial de inversionistas sin presionar la liquidez operativa del proyecto.

Mitigadores Operativos y Estructurales del Proyecto

El proyecto cuenta con los siguientes mecanismos de mitigación:

- Participación del banco promotor mediante una línea de financiamiento de obra que asegura continuidad ante retrasos en cobranzas o menor ritmo de ventas.
- Administración fiduciaria de los flujos del proyecto, garantizando su destino exclusivo a la ejecución del mismo.
- Póliza CAR que cubre siniestros desde el inicio de la demolición hasta la culminación de la obra.
- Póliza multirriesgo desde la conformidad de obra hasta el levantamiento de hipoteca.

Resguardos Financieros

El Originador se obliga a realizar los Aportes a los que estuviera obligado según Contrato Préstamo Bancario Proyecto.

Garantía

Todas las Emisiones del Programa están garantizadas por los Bienes Fideicometidos conformantes del Patrimonio Fideicometido. En ningún caso el Fiduciario estará obligado a entregar fondos propios al Patrimonio Fideicometido, en caso éste no cuente con fondos suficientes para hacer efectivo el pago a los Fideicomisarios. Sin perjuicio de ello, se deja expresa constancia que todas las Emisiones del Programa además estarán garantizadas por las Garantías Específicas y la Fianza Solidaria.

- Flujos dinerarios y activos remanentes del fideicomiso bancario que mantiene el Proyecto en La Fiduciaria a solicitud del Banco Sponsor del Proyecto para garantizar tanto el financiamiento la adquisición del Terreno como el financiamiento de la construcción del Proyecto. Fianza Solidaria de GC Caral SAC.

Garantía Solidaria y Riesgos Asociados

GC Caral S.A.C. otorga una fianza solidaria, indivisible, ilimitada e incondicional, ejecutable a primer requerimiento, para garantizar el servicio de deuda del Programa sin beneficio de excusión. Esta garantía respalda íntegramente las Obligaciones Garantizadas, quedando comprometido todo el patrimonio del Fiador.

No obstante, la efectividad real de la garantía está condicionada a la solvencia ajustada del Fiador Solidario, cuya capacidad de soporte financiero depende de su liquidez disponible, su nivel de apalancamiento y la simultaneidad de compromisos en otros proyectos del Grupo. En escenarios de estrés operativo o financiero, la capacidad de GC Caral para cubrir déficits transitorios del Programa podría verse

restringida, representando un riesgo adicional para la estructura de pagos.

Opción de Rescate

Siguiendo instrucciones del Originador, el Emisor podrá rescatar total o parcialmente los Bonos a partir del mes diez (10) de su emisión, siempre que previamente se haya cancelado íntegramente el Préstamo Bancario del Proyecto. El ejercicio de la opción de rescate requiere: (i) que no exista un Evento de Incumplimiento vigente; (ii) la comunicación a los Fideicomisarios con un mínimo de diez (10) días de anticipación; y (iii) el pago íntegro del saldo de principal pendiente, más los intereses devengados y no pagados conforme al Cronograma de Pagos.

Eventos de incumplimiento

En conformidad con el Acto Constitutivo, se entenderá como Evento de Incumplimiento, la ocurrencia de cualquiera de los hechos, eventos o circunstancias, que se detallan a continuación:

1. **Falta de pago del Servicio de Deuda** por parte del Emisor.
2. **Falsedad o inexactitud** en las declaraciones y garantías del Originador contenidas en los contratos del Programa.
3. **Inicio de procesos concursales, de insolvencia o liquidación** del Originador, ya sea promovidos por terceros o por el propio Originador.
4. **Acuerdo o decisión de disolución y liquidación** del Originador, o nombramiento de un liquidador.
5. **Incumplimiento o evento de incumplimiento** bajo los contratos principales del Programa (Fideicomiso de Activos, Fideicomiso de Flujos, Préstamo Bancario del Proyecto y Préstamo del Terreno).
6. **Incumplimiento de obligaciones contractuales sustanciales** del Originador que conlleven o puedan conllevar vencimiento anticipado o resolución de dichos contratos.

Disolución o Liquidación del Patrimonio Fideicometido

El Patrimonio Fideicometido (PF) será disuelto y liquidado una vez cumplidas en su totalidad las Obligaciones Garantizadas, procediendo el Fiduciario a solicitar la liberación de los bienes fideicometidos y la extinción formal del patrimonio autónomo. Asimismo, el PF podrá ser liquidado en caso se configuren eventos relevantes que afecten la viabilidad del Programa y la Asamblea de Fideicomisarios acuerde su disolución. En dicho escenario, el Fiduciario ejecutará un proceso ordenado de liquidación, aplicando los recursos conforme a la prelación establecida, hasta la extinción de obligaciones y posterior cierre del fideicomiso.

Análisis Financiero de Originador (SPV)

GC Santa Beatriz S.A.C. es una sociedad de propósito especial (SPV) orientada a aislar los riesgos financieros, operativos y legales del Proyecto Santa Beatriz/Villa Velarde. En línea con

ello, al cierre de setiembre 2025 su estructura refleja una etapa preoperativa, considerando además que para el corte de información, aún no se había estructurado el patrimonio titulizado ni se ha ejecutado la compra del terreno del proyecto (por lo que los registros contables corresponden principalmente a costos preparatorios y obligaciones asociadas).

Al 30 de setiembre de 2025, el activo total asciende a PEN 80.91 mil, compuesto por un activo corriente de PEN 0.73 mil y un activo no corriente de PEN 80.17 mil. El activo corriente es marginal (PEN 733) y está explicado por efectivo y equivalentes por PEN 688 (cuentas corrientes). El activo no corriente se concentra en Proyectos en Proceso por PEN 65.07 mil, correspondiente a costos asociados al proyecto, y en otras cuentas por cobrar por PEN 15.1 mil. La composición confirma que el SPV se encuentra en fase inicial (sin activos fijos/intangibles relevantes) y que, a la fecha, el balance no evidencia aún el registro del terreno, consistente con que la compra no se ha concretado.

El pasivo total asciende a PEN 100.20 mil y es íntegramente corriente, sin registrarse obligaciones financieras de largo plazo. La estructura está dominada por cuentas por pagar a partes relacionadas con GC CARAL por PEN 74.85 mil, además de cuentas por pagar comerciales por PEN 17.03 mil y otras cuentas por pagar por PEN 8.32 mil (reclamaciones de terceros).

En términos de liquidez, el descalce es material: activos corrientes (PEN 0.73 mil) y pasivos corrientes (PEN 100.20 mil), lo que evidencia dependencia de soporte del grupo/relacionadas para cubrir compromisos de corto plazo mientras no se active la estructura de financiamiento del proyecto.

El patrimonio es negativo por PEN 19.30 mil, explicado por un capital social mínimo (PEN 1,000), resultados acumulados negativos (-PEN 7.5 mil) y la pérdida del periodo (-PEN 12.8 mil). Esta baja (y negativa) capitalización es consistente con la naturaleza de un SPV, aunque refuerza que el vehículo no está diseñado para apalancarse patrimonialmente en esta fase, sino mediante la estructuración fiduciaria y/o aportes/soporte del grupo.

Desempeño Financiero

Al cierre de setiembre de 2025, GC Santa Beatriz no registró ingresos (sin ventas ni cobranzas), dado que el proyecto se mantiene en etapa preoperativa. El periodo muestra una pérdida neta de PEN 12.82 mil, explicada principalmente por gastos administrativos (PEN 13.44 mil) y gastos financieros (PEN 1.11 mil), parcialmente compensados por una diferencia en cambio neta positiva (PEN 1.73 mil). En consecuencia, el resultado contable no evidencia generación operativa ni capacidad de caja recurrente. Hacia adelante, el desempeño dependerá del cierre de la adquisición del terreno, la estructuración del patrimonio

titulizado y la ejecución del plan comercial y de obra, bajo la prelación de pagos del fideicomiso.

Análisis financiero del Fiador Solidario

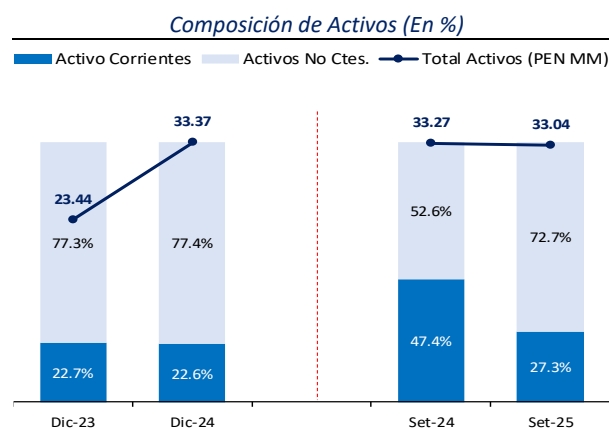
Análisis de activos

A setiembre de 2025, los activos de Caral ascienden a PEN 33.04 millones, mostrando una ligera contracción de 1.0% respecto a diciembre de 2024. La estructura patrimonial mantiene una alta concentración en activos no corrientes (72.7%), consistente con su modelo de negocio basado en inversiones en subsidiarias.

Las inversiones en empresas relacionadas continúan siendo el principal activo, totalizando PEN 20.95 millones, nivel similar al cierre anterior. Durante 2024, Caral vendió el 100% de PC Magdalena S.R.L. y capitalizó préstamos a accionistas en Vivienda PC S.R.L., operaciones que modificaron marginalmente la composición del portafolio de inversiones.

El incremento en activos proviene principalmente de cuentas por cobrar a partes relacionadas y terceros, vinculadas a préstamos otorgados sin devengo de intereses, lo que incrementa la exposición a riesgo de recuperación. Adicionalmente, se registra la adquisición de 550,000 bonos de dos fondos de inversión por PEN 2.31 millones, fortaleciendo la porción no corriente del balance. Por otro lado, se observa una reducción en el activo por impuesto diferido.

La composición de activos refleja una estructura dominada por activos de largo plazo, con menor participación de activos corrientes (27.3%), lo que reduce flexibilidad operativa y liquidez inmediata, incrementando la sensibilidad a necesidades de caja en el corto plazo.



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Análisis de pasivos

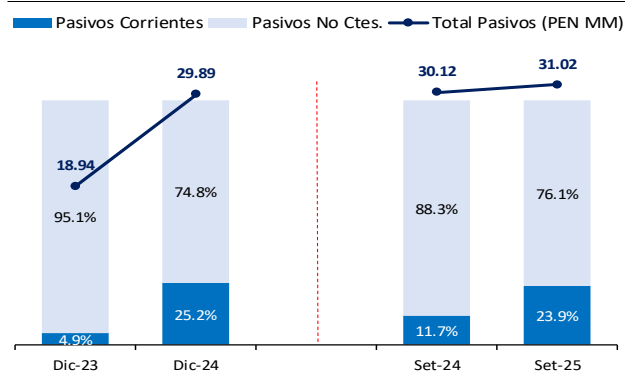
A setiembre de 2025, los pasivos de Caral ascienden a PEN 31.02 millones, registrando un incremento de 3.8% respecto a diciembre de 2024. La estructura continúa dominada por obligaciones financieras provenientes de emisiones de bonos privados de titulización realizadas a través de patrimonios en fideicomiso —con Acres Sociedad Titulizadora (USD 4.85 millones) y Grupo Coril (USD 2.00

millones)— reflejando la elevada dependencia del grupo hacia esquemas de financiamiento estructurado.

La reducción observada en algunos tramos de deuda financiera responde a pagos efectuados durante el periodo, aunque se mantiene una importante proporción de pasivos vinculados a cuentas por pagar a empresas relacionadas, principalmente con Vivienda PC S.R.L. y PC Santa Clara S.A.C., lo cual incrementa la concentración del riesgo hacia acreedores internos. En menor magnitud, los pasivos incluyen tributos por pagar y cuentas laborales.

En cuanto a su composición, se observa una ligera mayor participación de pasivos corrientes (23.9%; dic-24: 25.2%), mientras que los pasivos no corrientes representan el 76.1% del total. Esta estructura revela la presencia de obligaciones de largo plazo que sostienen el apalancamiento del grupo, pero también reflejan limitada flexibilidad financiera frente a cambios en la liquidez o en el desempeño de sus proyectos inmobiliarios.

Composición de Pasivos (En %)



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Liquidez

Los indicadores de liquidez evidencian un comportamiento ajustado para Caral, con una brecha financiera que se reduce progresivamente. A setiembre de 2025, la liquidez corriente se ubica en 1.21x (dic-24: 1.00x), impulsada por un incremento en activos corrientes y una disminución en pasivos corrientes. Dado que el Grupo no mantiene inventarios, la prueba ácida coincide con dicho ratio. Aunque estos niveles permiten cubrir obligaciones de corto plazo, la tendencia estrecha subraya la importancia de una gestión más estricta de cuentas por cobrar.

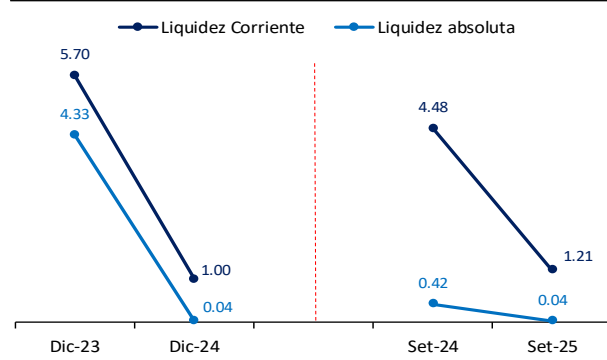
La liquidez absoluta se mantiene en niveles muy bajos (0.04x), reflejando una disponibilidad limitada de efectivo y equivalentes para atender obligaciones inmediatas. La reducción progresiva del efectivo incrementa la vulnerabilidad del Grupo ante necesidades súbitas de liquidez.

El capital de trabajo, si bien se recupera a PEN 1.59 millones (dic-24: PEN 0.51 millones), continúa siendo reducido respecto al tamaño de los activos y pasivos circulantes, evidenciando un margen operativo limitado. Esta estructura

implica mayor sensibilidad frente a variaciones en flujos de caja, cobranzas y plazos de ejecución de proyectos.

En conjunto, la posición de liquidez del Grupo muestra holgura acotada y creciente dependencia del manejo oportuno de cuentas por cobrar y de apoyo de partes relacionadas, factores que constituyen riesgos relevantes para su perfil financiero.

Indicadores de liquidez (En x veces)



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Solvencia

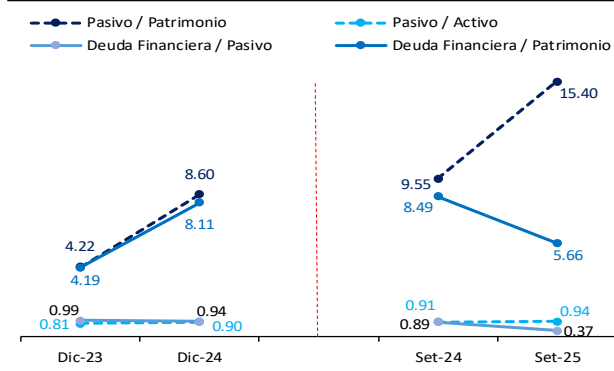
La estructura de capital de Caral muestra un deterioro en su solvencia debido al incremento sostenido del pasivo como principal fuente de financiamiento y a la disminución del patrimonio producto de los resultados acumulados a setiembre. El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio: 15.40x; dic-24: 8.60x) evidencia una presión significativa sobre la base patrimonial y una mayor dependencia de recursos de terceros para sostener sus operaciones.

El indicador Pasivo/Activo también refleja una posición altamente apalancada (0.94x; dic-24: 0.90x), lo que implica que solo el 6% de los activos se financia con recursos propios, elevando la vulnerabilidad ante variaciones en liquidez o resultados operativos.

Si bien la razón Deuda Financiera/Pasivo disminuye de 0.94x a 0.37x entre dic-24 y set-25, esta variación responde principalmente al pago de obligaciones financieras y a la creciente participación de cuentas por pagar a partes relacionadas, lo que incrementa la concentración del riesgo hacia acreedores internos. De manera similar, la razón Deuda Financiera/Patrimonio se reduce a 5.66x (dic-24: 8.49x), aunque ello se explica por la contracción del patrimonio y no por una mejora estructural del endeudamiento.

En conjunto, los indicadores reflejan una solvencia ajustada, con presión sobre la capacidad patrimonial y elevada dependencia del financiamiento vía pasivos, factores que incrementan la sensibilidad del grupo ante escenarios de menor liquidez o retrasos en sus proyectos inmobiliarios.

Indicadores de solvencia (En x veces)



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

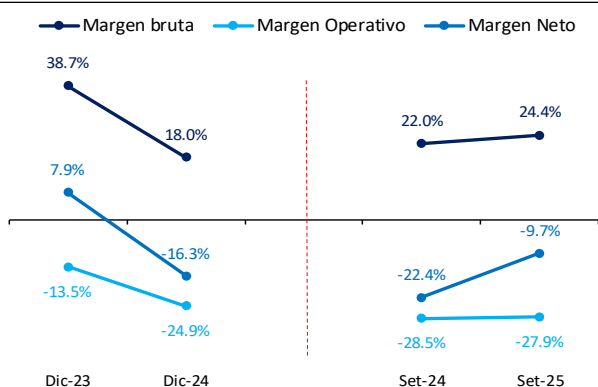
Desempeño Financiero

Los ingresos de Caral provienen principalmente de servicios prestados a empresas relacionadas —gerenciamiento, dirección técnica y servicios de fuente extranjera— totalizando PEN 5.12 millones a set-25, cifra 14.3% superior al periodo interanual previo. La dirección técnica concentra el 50.9% de los ingresos. Los costos de servicio ascendieron a PEN 3.87 millones, en línea con el mayor volumen de actividades, generando un resultado bruto de PEN 1.25 millones y un margen de 24.4%.

Los gastos operativos alcanzaron PEN 2.68 millones, lo que derivó en un resultado operativo negativo de PEN 1.43 millones, reflejando un deterioro frente al año previo debido al incremento de gastos administrativos. Sin embargo, el resultado neto mostró una mejora, cerrando con una pérdida de PEN 0.50 millones (vs. -PEN 1.00 millones en set-24), sustentada principalmente en una ganancia por diferencia cambiaria de PEN 1.73 millones, que compensó parcialmente los mayores gastos financieros (PEN 1.08 millones).

En conjunto, los resultados evidencian una operación recurrentemente ajustada, con márgenes operativos negativos y una alta dependencia de resultados no operativos para atenuar pérdidas, lo que incrementa la sensibilidad de Caral ante variaciones en ingresos o gastos y constituye un riesgo relevante para su perfil crediticio.

Evolución de Márgenes (En %)

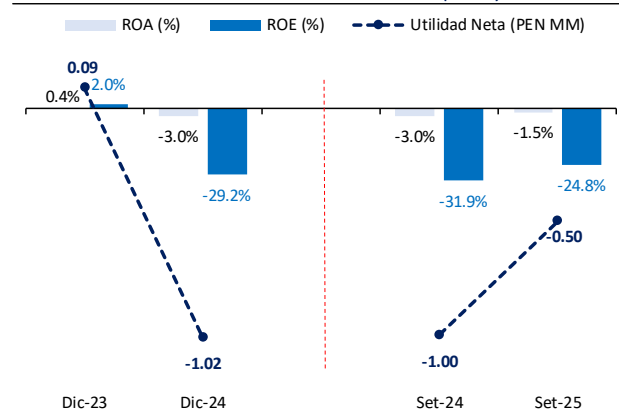


Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

En cuanto a niveles de rentabilidad (no anualizados), considerando las pérdidas obtenidas, dichos indicadores muestran resultados negativos. Siendo así que, al cierre de setiembre el ROA se sitúa en -1.5% (set-24: -3.0%), a pesar de que Caral mantiene niveles altos de activos (inversiones mobiliarias) estas no se traducen en ingresos positivos acorde a las actividades que realiza (servicios).

Por su parte, el ROE se situó en -24.8% (set-24: -31.9%), considerando la poca participación del patrimonio y el alto grado de apalancamiento que se mantiene. Se observa el impacto relevante que tienen las variaciones en las pérdidas obtenidas, comprometiendo el rendimiento para los accionistas. Aunque es de mencionar que para ambos indicadores se observa una reducción a nivel interanual.

Indicadores de rentabilidad (En %)



Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Proyecciones

Escenario Base

El modelo proyecta un flujo de ventas sostenido entre 2026 y 2029, concentrado en la etapa de preventa y los primeros años de obra; antes de la activación del proyecto ya se habría comprometido más del 30% de las ventas totales, mitigando parcialmente el riesgo comercial inicial. (Mayor detalle ver Anexo N° 4).

De acuerdo con el cronograma incorporado en el modelo, el proyecto sigue la siguiente secuencia:

Cronograma del Proyecto

Hito / Actividad	Fecha Estimada	Descripción
Compra de terreno	Ene-26	Adquisición del terreno destinado al desarrollo del proyecto.
Campaña de intriga	May-26	Inicio de campaña de expectativa (teaser) para posicionamiento y captación de leads.
Lanzamiento	Jun-26	Lanzamiento comercial del proyecto y apertura formal de la oferta al mercado.
Inicio de obra	May-27	Inicio del cronograma constructivo y ejecución de obra.
Activación	Jun-27	Activación operativa/comercial del proyecto (arranque de fase de ejecución y gestión comercial en obra).
Fin de obra, cierre y entregas	Dic-28	Culminación de obra, cierre del proyecto y entrega de unidades a clientes.

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Ingresos proyectados y dinámica comercial

Los ingresos consolidados del Proyecto Villa Velarde ascienden a PEN 61.89 millones, concentrándose en el periodo 2026–2028 (PEN 12.44 millones en 2026, PEN 21.97 millones en 2027 y PEN 21.83 millones en 2028), con un remanente de PEN 5.65 millones en 2029 asociado a cobranzas finales.

En términos de comercialización, el cronograma refleja una curva de ventas escalonada: avance de ventas de 27% en 2026, 64% en 2027 y 100% en 2028, lo que sugiere que la mayor tracción comercial ocurre antes y durante el inicio de obra, mientras que hacia el tramo final predominan cobranzas residuales. Esta secuencia es determinante para el análisis crediticio, ya que define el timing de generación de flujos y la capacidad del proyecto para atender oportunamente sus obligaciones bajo la estructura titulizada.

Egresos del proyecto (estructura de costos)

Los egresos totales ascienden a PEN 53.87 millones, distribuidos principalmente entre: adquisición del terreno, costo de construcción y gastos financieros. La compra del terreno (PEN 8.67 millones) se encuentra asociada al pagaré del Banco Sponsor, cuya amortización está prevista para octubre de 2028. El costo de construcción, equivalente a PEN 26.34 millones, constituye el principal componente de CAPEX e incluye obra civil, instalaciones y acabados. A ello se adicionan gastos de proyecto, habilitación urbana, comerciales, administrativos y contingencias. Dado que el inicio de construcción está previsto para mayo de 2027, el flujo es coherente con un CAPEX de obra nulo en 2026 y una ejecución concentrada en 2027–2028 (PEN 13.52 millones en 2027 y PEN 12.82 millones en 2028), cuando el avance de obra pasa de 0% (2026) a 51% (2027) y 100% (2028).

Los gastos financieros se explican por intereses del fideicomiso titulado (PEN 5.06 millones) y gastos financieros vinculados al pagaré del préstamo otorgado por el SCOTIA (PEN 1.17 millones), reflejando un esquema donde el costo financiero acompaña el ciclo de preventa y construcción. En conjunto, la estructura evidencia un perfil intensivo en CAPEX y alto apalancamiento financiero, lo que presiona los márgenes y genera un flujo económico libre estimado en PEN 7.74 millones después del inversionista (incluyendo IGV). La secuencia de resultados muestra el patrón típico de un SPV inmobiliario: presión inicial (2026) por costos indirectos y financieros previos al ingreso pleno de obra/ventas, seguida de recuperación en 2027–2028 conforme maduran ventas, obra y cobranzas.

Estructura de financiamiento

La estructura de financiamiento del Proyecto GC Santa Beatriz se sustenta principalmente en el Primer Programa de Bonos Titulizados, que totaliza PEN 24.01 millones (desembolsados en dos tramos: en enero de 2026 por PEN 10.50 millones y en dic-27 por PEN 13.51 millones), recursos que constituyen el aporte principal de los bonistas al SPV.

Adicionalmente, la adquisición del terreno incorpora un pagaré con el Banco Sponsor emitido en enero 2026, cuyo pago íntegro se proyecta para octubre de 2028. En conjunto, el financiamiento combina deuda estructurada, obligaciones por terreno, configurando un esquema altamente apalancado cuya sostenibilidad depende del cumplimiento del cronograma comercial y de la ejecución oportuna de ventas y cobranzas, lo que configura un esquema de alto apalancamiento y dependencia directa de la ejecución del plan de ventas para el adecuado servicio de deuda.

Indicadores financieros del modelo con IGV

Los indicadores financieros con IGV muestran que el Proyecto Villa Velarde generará ingresos consolidados por PEN 61.89 millones frente a egresos consolidados por PEN 53.87 millones, lo que resulta en un resultado económico acumulado de PEN 7.74 millones (neto del efecto de IGV registrado en el flujo). La generación de valor se concentra principalmente en 2027–2028, en línea con el inicio de construcción en mayo de 2027 y la ejecución del CAPEX durante 2027–2028.

Sobre esta base, la TIR (di) se ubica en 15.0%, el MOIC (di) en 1.32x y el margen (di) en 13.6% respecto de los ingresos. Estos resultados reflejan una rentabilidad moderada–atractiva para un proyecto con componente de apalancamiento, donde una fracción importante del flujo bruto se destina a construcción y egresos indirectos, y en menor medida al servicio financiero. El MOIC de 1.32x implica que, por cada sol invertido, el inversionista recupera su capital y obtiene un retorno adicional cercano al 32% nominal a lo largo del horizonte del proyecto. En consecuencia, si bien el proyecto se mantiene rentable, presenta sensibilidad relevante a desviaciones en (i) velocidad y mix de ventas/cobranzas (por el peso de los ingresos en 2027–2028), (ii) costos y plazos de obra (por la concentración del CAPEX en 2027–2028) y (iii) costo financiero y calendario de desembolsos, variables que pueden presionar el margen y la TIR si se materializan sobre costos o retrasos.

Escenario Conservador (Mayor detalle ver Anexo N° 5).

- Recaudación: PEN 59.49 millones
- Venta promedio: 2.6 al mes.
- Venta Hipotecarios: 10% - Venta Ahorro Casa 90%

Ingresos proyectados y dinámica comercial

Bajo el escenario conservador, los ingresos (recaudación) proyectados ascienden a PEN 59.49 millones, con una velocidad promedio de ventas de 2.6 unidades mensuales y una composición comercial concentrada en Ahorro Casa (90%) y ventas hipotecarias (10%). Este ritmo de ventas moderado implica una generación de flujos más gradual respecto del escenario base, lo cual incrementa la sensibilidad del proyecto frente a retrasos en colocaciones y desembolsos hipotecarios. No obstante, los ingresos mantienen su rol como principal fuente de repago de las obligaciones del programa, condicionando la disponibilidad

de caja para el servicio de deuda a la continuidad del plan de ventas y cobranzas.

Indicadores financieros del modelo con IGV

Considerando la menor recaudación y el perfil de flujos del escenario conservador, los indicadores financieros se ubican en:

- **TIR di:** 11.0%
- **MOIC di:** 1.22x
- **Margen di:** 9.8%

Estos resultados reflejan una rentabilidad más ajustada frente al escenario base, en un contexto donde la menor recaudación reduce la holgura para absorber desviaciones en ventas, costos y plazos. El MOIC de 1.22x indica que, por cada sol invertido, el inversionista recupera su capital más un rendimiento acumulado cercano al 22% a lo largo del horizonte del proyecto, mientras que el margen de 9.8% evidencia una menor conversión de ingresos en valor económico. En conjunto, el escenario conservador mantiene la viabilidad del proyecto, aunque con mayor sensibilidad a variaciones en ventas, plazos y composición hipotecaria, factores críticos para el repago oportuno de las obligaciones del Programa.

Escenario Optimista *(Mayor detalle ver Anexo N° 6).*

- Recaudación: PEN 63.87 millones
- Venta promedio: 4.0 al mes.
- Venta Hipotecarios: 50% - Venta Ahorro Casa 50%

Ingresos proyectados y dinámica comercial

Bajo el escenario optimista, los ingresos (recaudación) proyectados ascienden a PEN 63.87 millones, sustentados en una velocidad promedio de ventas de 4.0 unidades mensuales y una composición comercial balanceada entre ventas hipotecarias (50%) y Ahorro Casa (50%). El cronograma comercial evidencia un avance de ventas de 31% en 2026, 73% en 2027 y 100% en 2028, manteniéndose en 100% en 2029. Esta combinación permite acelerar la recaudación y anticipar flujos provenientes de desembolsos hipotecarios, reduciendo la exposición a riesgos de cobranzas directas. Bajo este entorno, el proyecto presenta una generación de caja más holgada, lo que mejora la capacidad de atender oportunamente sus obligaciones financieras.

Indicadores financieros del modelo con IGV

La mayor recaudación y un flujo operativo acelerado generan una mejora en los principales indicadores financieros:

- **TIR di:** 18.0%
- **MOIC di:** 1.40x
- **Margen di:** 16.6%

Estos resultados reflejan una rentabilidad superior frente al escenario base y conservador, con mayor holgura para absorber desviaciones operativas. El MOIC de 1.40x implica que, por cada sol invertido, el inversionista recuperaría su

capital más un rendimiento acumulado cercano al 40% a lo largo del horizonte del proyecto. Asimismo, el margen de 16.6% evidencia una mayor conversión de ingresos en resultado económico, consistente con un escenario de mejor desempeño comercial y mayor adelantamiento de flujos. En conjunto, el escenario optimista configura un proyecto financieramente más robusto, con mayor capacidad de servicio de deuda y menor sensibilidad relativa a variaciones en ventas y cobranzas.

DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. 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 09 de enero del 2026 otorga la siguiente clasificación para los Bonos Titulizados del Patrimonio en Fideicomiso “GC Santa Beatriz – Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. 861, no inscrito en la SMV y dirigido a inversionistas institucionales”.

	Clasificación	Perspectiva
Bonos Titulizados	A+	Estable

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.

Definición

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

PERSPECTIVA: Señala el camino que podría variar la clasificación en una etapa mayor a un año. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Empero una perspectiva positiva o negativa no involucra indudablemente un cambio en la clasificación. En ese sentido, una clasificación con perspectiva estable puede ser modificada sin que la perspectiva se encuentre con antelación en positiva o negativa, de haber el fundamento necesario.

La simbología de clasificación tiene 9 niveles, donde AAA es el máximo nivel y D el mínimo. Las clasificaciones de AAA a BBB pueden ser modificadas con los signos “+ o - ” para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.

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 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. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

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.

Anexos

Anexo N°1: Estados Financieros de GC CARAL

Indicadores (PEN Millones)	Dic-23*	Dic-24**	Set-24	Set-25
Efectivo	4.04	0.33	1.49	0.27
Cuentas por Cobrar	1.28	7.20	14.28	8.74
Activo Corriente	5.33	7.54	15.77	9.01
Bonos Titulizados ME	0.00	0.00	0.00	2.31
Inversiones en subsidiarias	17.69	20.95	17.23	20.95
Cuentas por Cobrar	0.00	3.21	0.00	0.00
Activo No Corriente	18.11	25.83	17.50	24.03
Total Activo	23.44	33.37	33.27	33.04
Obligaciones financieras, parte corriente	0.83	5.86	0.17	2.50
Cuentas por Pagar	0.06	1.07	2.72	3.72
Pasivo Corriente	0.93	7.54	3.52	7.42
Obligaciones financiera a largo plazo	18.01	22.35	26.60	8.90
Cuentas por pagar a partes relacionadas	0.00	0.00	0.00	14.70
Pasivo No Corriente	18.01	22.35	26.60	23.60
Total Pasivo	18.94	29.89	30.12	31.02
Capital Emitido	4.40	4.40	4.40	4.40
Resultados Acumulados	0.09	-0.92	-0.24	-1.89
Resultado Neto	0.09	-1.02	-1.00	-0.50
Total Patrimonio	4.49	3.48	3.15	2.01
Ingresos por venta de servicios	1.16	6.23	4.48	5.12
Costos de servicios	-0.71	-5.11	-3.50	-3.87
Utilidad bruta	0.45	1.12	0.99	1.25
Gastos administrativos	-0.61	-2.67	-2.26	-2.68
Utilidad (Pérdida) Operativa	-0.16	-1.55	-1.28	-1.43
Gastos financieros	-0.02	-0.64	-0.01	-1.08
Diferencia en cambio, neta	-0.03	-0.29	-0.03	1.73
Utilidad (Pérdida Neta)	0.09	-1.02	-1.00	-0.50
Liquidez (en N° veces)				
Liquidez Corriente	5.70	1.00	4.48	1.21
Liquidez absoluta	4.33	0.04	0.42	0.04
Capital de Trabajo	4.39	0.00	12.25	1.59
Solvencia (en N° veces)				
Pasivo / Patrimonio	4.22	8.60	9.55	15.40
Deuda Financiera / Pasivo	0.99	0.94	0.89	0.37
Deuda Financiera / Patrimonio	4.19	8.11	8.49	5.66
Pasivo / Activo	0.81	0.90	0.91	0.94
Márgenes y Rentabilidad (en %)				
Margen Bruto	38.67	17.98	22.01	24.45
Margen Operativo	-13.55	-24.93	-28.48	-27.94
Margen Neto	7.90	-16.29	-22.40	-9.74
ROA (%)	0.39	-3.04	-3.02	-1.51
ROE(%)	2.04	-29.19	-31.85	-24.78
Gastos Operativos / Ingresos	-1.35	-10.20	-0.31	-21.08

*Estados Financieros No Auditados

**Estados Financieros Auditados

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°2: Estados Financieros de GC Santa Beatriz S.A.C.

En Soles	Set-25
Efectivo y equivalente del efectivo	688
Otras cuentas por cobrar	45
Activo Corriente	733
Otras cuentas por cobrar	15,106
Proyectos en Proceso	65,067
Activo No Corriente	80,173
Total Activo	80,906
Cuentas por pagar comerciales	17,028
Otras cuentas por pagar	8320
Cuentas por pagar a partes relacionadas	74,854
Pasivo Corriente	100,203
Obligaciones financiera a largo plazo	-
Pasivo No Corriente	-
Total pasivo	100,203
Capital Emitido	1,000
Resultados Acumulados	-7,473
Resultado del Ejercicio	-12,824
Total patrimonio neto	-19,297
Estado de Resultados	
Gastos administrativos	-13,443
Utilidad de operación	-13,443
Gastos financieros	-1,112
Diferencia en cambio, neta	1,731
Utilidad neta	-12,824

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°3: Características del Programa de Bonos Titulizados

Detalle	
Denominación	Primer Programa de Bonos Titulizados -GC Santa Beatriz
Emisor/Fiduciario	Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A.
Tipo de Instrumento	Bonos de Titulización, emitidos por Oferta Privada, no serán inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV ni en ningún mecanismo centralizado de negociación.
Moneda	Dólares o Soles
Monto Autorizado	Hasta por un monto máximo en circulación de USD 10.0 millones
Tipo de Oferta	Privada
Plazo del Programa	La vigencia del Programa es de diez (10) años contados a partir de la Fecha de Firma, el cual podrá ser ampliado por acuerdo de los Bonistas y el Originador.
Pago de Intereses	Conforme se detalle en el acto constitutivo y complementarios
Amortización	Bullet
Fecha de Emisión	29 de octubre de 2025
Garantía	Flujos dinerarios y activos remanentes del fideicomiso bancario que mantiene el Proyecto en La Fiduciaria a solicitud del Banco Sponsor del Proyecto para garantizar tanto el financiamiento la adquisición del Terreno como el financiamiento de la construcción del Proyecto. Fianza Solidaria de GC Caral SAC.
Interés Moratorio	El pago del Interés Moratorio se realizará de forma adicional al pago del interés compensatorio pactado, cuando corresponda y se devengará de forma automática, sin requerimiento de intimación alguna, una vez incumplida la obligación de pago por parte del Patrimonio Fideicometido.
Destino de Fondos	Adquisición del Terreno. Capital de Trabajo para asumir los Gastos indirectos del Proyecto previo a la activación del Banco Sponsor.

PF – GC Santa Beatriz / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°4: Flujo Financiero GC SANTA BEATRIZ – Escenario Base

FLUJO CONSOLIDADO (EN PEN MM)	Presupuesto real	2026	2027	2028	2029
Escenario Actual					
Avance obra (%)	100%	0%	51%	100%	100%
Avance ventas (%)	100%	27%	64%	100%	100%
Ingresos	61.89	12.44	21.97	21.83	5.65
Ingresos (vendido y por cobrar)	2.00	0.00	0.00	0.00	2.00
Ingresos (por vender)	59.89	12.44	21.97	21.83	3.65
Egresos	53.87	14.48	18.13	16.64	4.62
Construcción	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Egresos indirectos	21.30	12.98	2.77	2.86	2.68
Gastos Financieros	6.24	1.50	1.84	0.96	1.94
Gastos Financieros Pagaré	1.17	0.00	0.44	0.73	0.00
Intereses Fideicomiso Titulizado	5.06	1.50	1.40	0.22	1.94
Resultados por mes	8.02	-2.04	3.84	5.19	1.03
Resultados acumulado	8.02	-2.04	1.80	6.99	8.02
Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IGV	0.28	0.00	0.28	0.00	0.00
Resultados por mes	7.74	-2.04	3.56	5.19	1.03
Resultados acumulado	7.74	-2.04	1.52	6.72	7.74
Ingresos por préstamos neto (considerando pagaré)	0.00	5.20	0.00	-5.20	0.00
Saldo por Amortizar	0.00	5.20	5.20	0.00	0.00
Resultados por mes	7.74	3.16	3.56	-0.01	1.03
Resultados acumulado	7.74	3.16	6.72	6.72	7.74
Aportes	24.01	10.50	13.51	0.00	80.33
Devolución de Aporte	24.01	0.00	8.80	1.70	13.51
Devolución de Utilidad	7.74	0.00	0.00	0.00	7.74
Devoluciones considerando PT	31.75	0.00	8.80	1.70	21.25
Resultados por mes	0.00	13.66	8.27	-1.71	-20.23
Resultados acumulado	0.00	13.66	21.93	20.23	0.00

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°5: Flujo Financiero GC Santa Beatriz – Escenario Conservador

FLUJO CONSOLIDADO (EN PEN MM)	Presupuesto real	2025	2026	2027	2028
Escenario Actual					
Avance obra (%)	100%	0%	51%	100%	100%
Avance ventas (%)	100%	20%	48%	85%	100%
Ingresos	59.49	4.14	15.23	21.66	18.45
Ingresos (vendido y por cobrar)	2.00	0.00	0.00	2.00	0.00
Ingresos (por vender)	57.49	4.14	15.23	19.66	18.45
Egresos	53.87	14.48	18.13	16.64	4.62
Construcción	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Egresos indirectos	21.30	12.98	2.77	2.86	2.68
Gastos Financieros	6.24	1.50	1.84	0.96	1.94
Gastos Financieros Pagaré	3.09	0.43	0.93	1.73	0.00
Intereses Fideicomiso Titulizado	10.97	0.84	3.01	3.12	3.25
Resultados por mes	5.62	-10.33	-2.90	5.02	13.83
Resultados acumulado	5.62	-10.33	-13.23	-8.21	5.62
Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IGV	0.28	0.00	0.28	0.00	0.00
Resultados por mes	5.35	-10.33	-3.17	5.02	13.83
Resultados acumulado	5.35	-10.33	-13.51	-8.48	5.35
Ingresos por préstamos neto (considerando pagaré, relacionadas)	-5.20	5.20	0.00	-5.20	0.00
Saldo por Amortizar	-5.20	5.20	5.20	0.00	0.00
Resultados por mes	5.35	-5.13	-3.17	-0.18	13.83
Resultados acumulado	5.35	-5.13	-8.31	-8.48	5.35
Aportes	24.01	10.50	13.51	0.00	0.00
Devolución de Aporte	24.01	0.00	8.80	1.70	13.51
Devolución de Utilidad	5.35	0.00	0.00	0.00	5.35
Devoluciones considerando PT	29.36	0.00	8.80	1.70	18.86
Resultados por mes	0.00	5.37	1.54	-1.88	-5.03
Resultados acumulado	0.00	5.37	6.90	5.03	0.00

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°6: Flujo Financiero GC Santa Beatriz – Escenario Optimista

FLUJO CONSOLIDADO (EN PEN MM)	Presupuesto real	2026	2027	2028	2029
Escenario Actual					
Avance obra (%)	100%	0%	51%	100%	100%
Avance ventas (%)	100%	31%	73%	100%	100%
Ingresos	63.87	11.91	25.54	22.08	4.35
Ingresos (vendido y por cobrar)	2.00	0.00	0.00	0.00	2.00
Ingresos (por vender)	61.87	11.91	25.54	22.08	2.35
Egresos	53.87	14.48	18.13	16.64	4.62
Construcción	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Egresos indirectos	21.30	12.98	2.77	2.86	2.68
Gastos Financieros	6.24	1.50	1.84	0.96	1.94
Gastos Financieros Pagaré	1.17	0.00	0.44	0.73	0.00
Intereses Fideicomiso Titulizado	5.06	1.50	1.40	0.22	1.94
Resultados por mes	10.00	-2.57	7.41	5.44	-0.28
Resultados acumulado	10.00	-2.57	4.84	10.28	10.00
Impuestos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IGV	0.28	0.00	0.28	0.00	0.00
Resultados por mes	9.73	-2.57	7.13	5.44	-0.28
Resultados acumulado	9.73	-2.57	4.57	10.00	9.73
Ingresos por préstamos neto (considerando pagaré, relacionadas)	-5.20	5.20	0.00	-5.20	0.00
Saldo por Amortizar	5.20	5.20	5.20	0.00	0.00
Resultados por mes	4.53	2.63	7.13	0.24	-0.28
Resultados acumulado	4.53	2.63	9.76	10.00	9.73
Devolución al Originador	9.73	-10.50	-4.71	1.70	23.24
Aportes	24.01	10.50	13.51	0.00	0.00
Devolución de Aporte	24.01	0.00	8.80	1.70	13.51
Devolución de Utilidad	9.73	0.00	0.00	0.00	9.73
Devoluciones considerando PT	33.74	0.00	8.80	1.70	23.24
Resultados por mes	0.00	13.13	11.84	-1.46	-23.51
Resultados acumulado	0.00	13.13	24.98	23.51	0.00

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°7: Flujos Remanentes Proyectados en Escenario base

En PEN MM	TOTAL	2026	2027	2028	2029
Ingresos Iniciales	5.99	1.38	2.18	2.18	0.24
Ingresos Desembolsos	55.90	11.06	19.78	19.65	5.41
Total Ingresos	61.89	12.44	21.97	21.83	5.65
Financiamiento Banco	5.20	5.20	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 1	10.50	10.50	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 2	13.51	0.00	13.51	0.00	0.00
Total Financiamiento	29.21	15.70	13.51	0.00	0.00
INGRESOS + FINANCIAMIENTO	91.10	28.14	35.48	21.83	5.65
Costos Directos	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Costos Indirectos	21.57	12.98	3.04	2.86	2.68
Gasto Financiero Banco	1.17	0.00	0.44	0.73	0.00
Total Egresos	49.08	12.98	17.01	16.41	2.68
Intereses Titulizado 1	3.12	1.50	1.40	0.22	0.00
Intereses Titulizado 2	1.94	0.00	0.00	0.00	1.94
Pago Titulizado 1	10.50	0.00	8.80	1.70	0.00
EGRESOS + INTERESES + AMORT	64.65	14.48	27.21	18.34	4.62
Resultado por Mes	26.45	13.66	8.27	3.49	1.03
Amortización Banco	5.20	0.00	0.00	5.20	0.00
Resultado por Mes	21.25	13.66	8.27	-1.71	1.03
Resultado Acumulado	0.00	13.66	21.93	20.23	21.25
Pago Titulizado 2	13.51	0.00	0.00	0.00	13.51
Resultado por Mes	7.74	13.66	8.27	-1.71	-12.48
Resultado Acumulado	0.00	13.66	21.93	20.23	7.74

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°8: Flujo Remanentes Proyectados en Escenario Conservador

En PEN MM	TOTAL	2026	2027	2028	2029
Ingresos Iniciales	5.75	0.83	1.59	2.07	1.26
Ingresos Desembolsos	53.74	3.31	13.65	19.59	17.20
Total Ingresos	59.49	4.14	15.23	21.66	18.45
Financiamiento Banco	5.20	5.20	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 1	10.50	10.50	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 2	13.51	0.00	13.51	0.00	0.00
Total Financiamiento	29.21	15.70	13.51	0.00	0.00
INGRESOS + FINANCIAMIENTO	88.70	19.84	28.74	21.66	18.45
Costos Directos	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Costos Indirectos	21.57	12.98	3.04	2.86	2.68
Gasto Financiero Banco	1.17	0.00	0.44	0.73	0.00
Total Egresos	49.08	12.98	17.01	16.41	2.68
Intereses Titulizado 1	3.12	1.50	1.40	0.22	0.00
Intereses Titulizado 2	1.94	0.00	0.00	0.00	1.94
Pago Titulizado 1	10.50	0.00	8.80	1.70	0.00
EGRESOS + INTERESES + AMORT	64.65	14.48	27.21	18.34	4.62
Resultado por Mes	24.06	5.37	1.54	3.32	13.83
Amortización Banco	5.20	0.00	0.00	5.20	0.00
Resultado por Mes	18.86	5.37	1.54	-1.88	13.83
Resultado Acumulado	0.00	5.37	6.90	5.03	18.86
Pago Titulizado 2	13.51	0.00	0.00	0.00	13.51
Resultado por Mes	5.35	5.37	1.54	-1.88	0.32
Resultado Acumulado	0.00	5.37	6.90	5.03	5.35

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM

Anexo N°9: Flujos Remanentes Proyectados en Escenario Optimista

En PEN MM	TOTAL	2026	2027	2028	2029
Ingresos Iniciales	6.19	1.55	2.56	2.01	0.08
Ingresos Desembolsos	57.68	10.36	22.98	20.07	4.27
Total Ingresos	63.87	11.91	25.54	22.08	4.35
Financiamiento Banco	5.20	5.20	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 1	10.50	10.50	0.00	0.00	0.00
Aporte Titulizado 2	13.51	0.00	13.51	0.00	0.00
Total Financiamiento	29.21	15.70	13.51	0.00	0.00
INGRESOS + FINANCIAMIENTO	93.08	27.61	39.05	22.08	4.35
Costos Directos	26.34	0.00	13.52	12.82	0.00
Costos Indirectos	21.57	12.98	3.04	2.86	2.68
Gasto Financiero Banco	1.17	0.00	0.44	0.73	0.00
Total Egresos	49.08	12.98	17.01	16.41	2.68
Intereses Titulizado 1	3.12	1.50	1.40	0.22	0.00
Intereses Titulizado 2	1.94	0.00	0.00	0.00	1.94
Pago Titulizado 1	10.50	0.00	8.80	1.70	0.00
EGRESOS + INTERESES + AMORT	64.65	14.48	27.21	18.34	4.62
Resultado por Mes	28.44	13.13	11.84	3.74	-0.28
Amortización Banco	5.20	0.00	0.00	5.20	0.00
Resultado por Mes	23.24	13.13	11.84	-1.46	-0.28
Resultado Acumulado	0.00	13.13	24.98	23.51	23.24
Pago Titulizado 2	13.51	0.00	0.00	0.00	13.51
Resultado por Mes	9.73	13.13	11.84	-1.46	-13.79
Resultado Acumulado	0.00	13.13	24.98	23.51	9.73

Fuente: Grupo Caral SAC / Elaboración: JCR LATAM