

## FONDO DE INVERSIÓN EN LEASING OPERATIVO – LEASOP VI

Informe con EEFF<sup>1</sup> al 31 diciembre 2018  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 31 de mayo de 2019  
Sector Fondos de Inversión, Perú

### Equipo de Análisis

Gian Karlo Yauri  
[gyauri@ratingspcr.com](mailto:gyauri@ratingspcr.com)

Daicy Peña Ortiz  
[dpena@ratingspcr.com](mailto:dpena@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18
Fecha de comité	31/05/2019
Riesgo de Cuotas de Participación	PEAAf
Perspectivas	Estable

### Significado de la clasificación

**Riesgo Fundamental Categoría AA:** Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluyen a aquellos Fondos que se caracterizan por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera se caracteriza por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

n: empresa con menos de tres años de funcionamiento

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PEAA y PEB.

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor.

La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, se decidió asignar la calificación de riesgo fundamental “PEAAf” del Fondo de Inversión Leasing Operativo – Leasop VI, sustentado en el aumento del patrimonio del fondo debido a la captación de capital en el inicio del proceso de inversión del fondo, el incremento del resultado operativo que fue impulsado por los ingresos por arrendamiento operativo, el cumplimiento de las políticas y proceso de control interno, la experiencia de la plana gerencial y directiva de la SAFI. Asimismo, la calificación también considera que la cartera reflejó un nivel bajo de morosidad y la concentración de las inversiones del portafolio.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Aumento del patrimonio debido principalmente al inicio del proceso de inversión.** Durante el periodo interanual diciembre 2017 y diciembre 2018, el patrimonio se incrementó en 91.9%, alcanzado los US\$ 49.4 MM, debido fundamentalmente al incremento de los contratos leasing operativos y el capital captado por el fondo, dado que se encuentra en la etapa de inversión.
- **Resultado Neto operativo.** El fondo LEASOP VI durante el periodo interanual diciembre 2017-2018, logró incrementar su resultado operativo en 92.7%, pasando de USD 1.2 MM a USD 2.6 MM, el cual es explicado por el incremento de los ingresos por arrendamiento operativo.
- **Cumplimiento de políticas y procesos de control interno que permiten mitigar riesgos.** El Fondo cuenta con un reglamento de participación en el cual se delimitan claramente las funciones de cada una de las instancias dentro del funcionamiento del Fondo, definiendo los criterios financieros sobre los cuales se deben evaluar las posibles inversiones y se establecen los mecanismos para mitigar el riesgo crediticio y el riesgo de mercado al que se encuentren expuestas las operaciones de leasing operativo.
- **Experiencia y capacidad de la plana gerencial y directiva del Administrador del Fondo.** SIGMA SAFI S.A. posee una administración que se encuentra conformada por un equipo de profesionales con más de 20 años de experiencia en

<sup>1</sup>EEFF Auditados.

el sector financiero, así como en operaciones de arrendamiento, lo cual fortalece la estructura gerencial, directiva y accionarial de la empresa.

- **Cartera reflejó un nivel bajo de morosidad.** Al cierre de diciembre 2018 se registró un bajo nivel de morosidad, donde la mora bruta total registró USD 210,608, que representan el 0.43% del total activos del fondo, el cual principalmente está representado por los sectores Transportes y Comunicaciones, Agropecuario y Manufacturero.
- **Moderada diversificación<sup>2</sup> del portafolio por sectores económicos y clientes.** Al cierre de diciembre 2018, el fondo posee una diversificación moderada de su portafolio, siendo el sector agropecuario el más representativo con el 25.8% de la participación total. Seguido de este, se puede observar inversiones en diversos sectores como el de construcción, comercio, restaurantes y hoteles, transporte y comunicaciones, entre otros. Asimismo, los 3 principales clientes representan el 50% del total de activos, seguido por los 10 siguientes clientes que poseen cada uno en promedio 4.5% del total de activos.

### **Metodología utilizada**

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la “Metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión (Perú)” vigente, el cual fue aprobado en sesión 04 por el Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.*

### **Información utilizada para la clasificación**

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al periodo 2014 – 2018 de la SAFI y Estados Financieros auditados correspondiente al periodo 2017-2018 del Fondo LEASOP VI.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos y Seguros y AFP (SBS).
- **Riesgo de Mercado:** Análisis y discusión de la gerencia a diciembre 2018, Reglamento de Participación del LEASOP VI.
- **Riesgo Fiduciario:** Reglamento de Participación del LEASOP VI, Estructura organizacional de Sigma Safi S.A. y Fondo LEASOP VI.

### **Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación**

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones referentes a la información.
- **Limitaciones potenciales:** Seguimiento al pago de cuotas de clientes del sector transporte y comunicaciones, agropecuario y manufacturero.

### **Hechos de Importancia**

- Con fecha 10 de mayo 2019, mediante la Asamblea General Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI se acordó aprobar la distribución del 100% de las utilidades del ejercicio 2018 ascendentes a US\$ 2,408,837.08.
- Con fecha 26 de marzo 2019, mediante Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI, se acordó por unanimidad aprobar el aumento de capital por US\$ 1,803,000.00 equivalente a 1,803 cuotas a valor nominal y un capital adicional por US\$ 197,266.23.
- Con fecha 11 de enero 2019, mediante Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo VI, se acordó por unanimidad aprobar el aumento de capital por US\$ 4,000,000.00 equivalente a 4,000 cuotas a valor nominal y un capital adicional por US\$ 373,320.00.
- Con fecha 21 de diciembre 2018, se llevó a cabo la sesión de la Asamblea General Extraordinaria de Partícipes del fondo de inversión LEASOP VI, en el cual se acordó por unanimidad modificar el Reglamento de Participación.
- Con fecha 16 de octubre 2018, se llevó a cabo la sesión universal la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI, en el que se acordó aprobar el aumento de capital hasta por USD 4,653,000 y emisión de 4,653 nuevas cuotas.
- Con fecha 03 de setiembre 2018, se llevó a cabo la sesión universal la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI, en el que se acordó aprobar el aumento de capital hasta por USD 5,630,000 y emisión de 5,630 nuevas cuotas.
- Con fecha 28 de junio 2018, mediante Sesión de Comité de Vigilancia se designó por unanimidad como auditor externo de SIGMA – LEASOP VI, a la firma Gris y Asociados S. Civil de R.L. (Deloitte) para el periodo 2018.
- Con fecha 24 de mayo 2018, se informó mediante Sesión de Directorio el cambio en el Comité de Inversión del Fondo LEASOP VI, siendo la nueva titular la Sra. Katherine Martha Reyes Warthon.
- Con fecha 22 de mayo 2018, se llevó a cabo la sesión universal la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI, en el que se acordó aprobar el aumento de capital hasta por USD 3,500,000 y emisión de 3,353 nuevas cuotas.
- Con fecha 20 de abril 2018, se llevó a cabo la sesión universal la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo, en el que se acordó aprobar el aumento de capital hasta por USD 4,820,000 y emisión de 4,820 nuevas cuotas.
- Con fecha 14 de marzo de 2018, se celebró en sesión universal la Asamblea General Extraordinaria de Partícipes del fondo de inversión “SIGMA – FI LEASOP VI”, mediante la cual se aprobó la distribución del 100% de utilidades acumuladas del ejercicio 2017.
- Con fecha 19 de enero 2018, se comunica que, como resultado del aumento de capital, el Fondo LEASOP VI se encontrará representado por 27,001 cuotas íntegramente suscritas y pagadas.
- Con fecha 18 de enero 2018, se comunica que mediante sesión universal la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI se aprobó el aumento de capital hasta por USD 2,811,000 y emisión de 2,811 nuevas cuotas.

<sup>2</sup> La diversificación del portafolio de inversiones según la concentración individual, sectores económicos, actividad económica, clientes y otros; se calcula del valor del activo (según contrato) entre el total activo del portafolio.

## Contexto Económico

El crecimiento de la producción nacional en 2018 fue de 3.9%, cifra ligeramente superior a la expectativa del mercado al cierre de 2017 (3.7%). A nivel sectorial, la manufactura, otros servicios, la actividad agropecuaria y la construcción fueron los que más contribuyeron a la expansión de la economía. En contraste, la actividad minera registró una contracción debido a la reducción de las leyes del mineral extraído.

El 2018 estuvo marcado por una coyuntura política agitada, en la que el presidente electo tuvo que renunciar por denuncias de corrupción, por lo que en marzo asumió el primer vicepresidente sin contar con una mayoría en el Congreso. Pese a ello, el Ejecutivo supo manejar la situación, pudiendo tomar ciertas medidas, entre ellas el apoyo a la inversión privada. Producto de ello que luego de registrarse un deterioro de las expectativas de crecimiento de la economía en el primer trimestre de 2018, estas mejoraron en los trimestres posteriores.

Según el BCRP, para 2019 la economía mantendría el mismo ritmo de crecimiento (4.0%), explicado principalmente por el mayor dinamismo de las exportaciones (+4.7%), relacionadas a la recuperación de las exportaciones de cobre. Mientras que también se espera una expansión de la demanda interna, destacando el crecimiento del consumo privado (+3.7%) y de la inversión privada (+6.5%).

Uno de los cambios más importantes observados en la economía peruana fue la recuperación de la inversión privada a partir de 2018, luego que entre 2014 y 2016 registran contracciones y en 2017 mostrara un crecimiento marginal. Se espera que nuevas inversiones se concreten en los próximos años, por lo que el BCRP proyecta incrementos superiores al 6% para los próximos dos años. Entre los sectores que recibirían mayores inversiones entre 2019 y 2020 destacan: minería US\$ 9.8 miles de MM), infraestructura (US\$ 4.4 miles de MM) y energía (US\$ 1.0 miles de MM).

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL*	
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PBI (var. %)	2.4%	3.3%	3.9%	2.5%	4.0%	3.9%	3.3%
PBI Electricidad & Agua (var. % real)	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.0%	4.0%
PBI Minería e Hidrocarb. (var. % real)	-0.9%	9.5%	16.3%	3.2%	-1.3%	5.2%	2.5%
Minería metálica (var. % real)	-2.1%	15.5%	21.2%	4.2%	-1.5%	5.3%	3.0%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.1%	2.3%	5.4%	6.9%	7.5%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.2%	2.1%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.36	3.40	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

\* BCRP Reporte de Inflación marzo 2019 y Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

## Descripción del Fondo

El Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP VI, fue constituido en la ciudad de Lima, Perú, el 25 de noviembre de 2016 e inició sus operaciones el 7 abril de 2017.

Mediante oficio N° 7413-2016-SMV/10.2 se realizó la inscripción automática en el marco del régimen simplificado dispuesto en el título V del reglamento de fondos de inversión y sus sociedades administradoras aprobado por resolución SMV 029-2014-SMV/01, en el cual se autorizó su organización y funcionamiento, con un plazo de duración de ocho años.

El Fondo es administrado por Sigma Sociedad de Administración de Fondos de Inversión S.A, quien fue autorizada a operar, por la SMV, como Sociedad Administradora de fondos de inversión mediante Resolución N° 070-2005-EF/94.10 de la SMV del 19 de octubre de 2005.

El capital máximo autorizado para el Fondo es de 100,000 cuotas con un valor nominal de US\$1,000 cada una.

La principal actividad del Fondo es ofrecer servicio de leasing operativo, en el mercado local, requeridos por empresas domiciliadas en Perú, por un plazo de tiempo determinado. Además, el Fondo invertirá en los activos señalados en la Política de Inversiones del Fondo contenida en el Capítulo V de su Reglamento de Participación. Asimismo, puede efectuar la venta de dichos activos al término del contrato de arrendamiento.

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (Al 31.12.18)

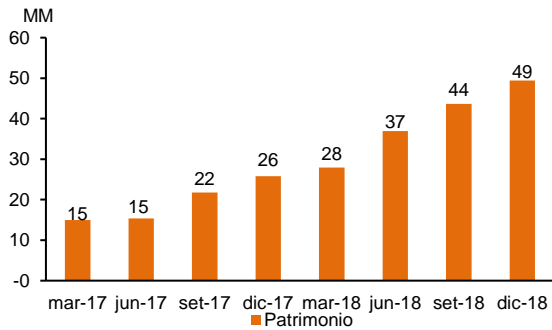
Tipo de Fondo de Inversión	Leasing Operativo	Tipo de Renta	Renta Fija
Sociedad Administradora	SIGMA SAFI	Custodio	CAVALI S.A. I.C.L.V.
Inicio de Operaciones	07 de abril de 2017	Fecha de Inscripción de Valores SMV	25 de noviembre de 2016
Patrimonio Inicial	USD 25.76 MM	Valor Nominal Cuota	USD 1,000
Cuotas Suscritas	45,457	Cuotas Pagadas	45,457
Patrimonio	USD 49.42 MM	Valor Cuota	USD 1,091.59
Número de partícipes	15	Vencimiento	07 de abril 2025

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

## Patrimonio y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2018, el patrimonio neto del Fondo ascendió a USD 49.42 MM (diciembre 2017: USD 25.76 MM) representado principalmente por el capital, el cual esta compuesto por 45,457 cuotas emitidas y pagadas, que cuentan con un valor nominal de USD 1,000 cada una, las cuales están distribuidas en quince diferentes partícipes.

## EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

## PARTICIPES AL 31.12.2018

PARTICIPES	N° Cuotas	% PARTICIPACIONES
1er Programa de Bonos de Titulización SBP <sup>3</sup>	9,792	21.54%
Scotia Fondo <sup>4</sup>	35,665	78.46%
<b>Total</b>	<b>45,457</b>	<b>100%</b>

Al cierre de diciembre 2018, el valor cuota de mercado fue de USD 1,091.59 (dic-2017: USD 1,064.81) produciéndose un incremento de 2.5% respecto a lo observado un año atrás, asumiendo el efecto del pago de utilidades en el 2018 a los partícipes.

## Factores de Riesgo

### I. Riesgo Fundamental

#### Análisis de riesgo

Desde esta perspectiva, las inversiones del Fondo se basan en la calidad crediticia de las acreencias de las empresas y la calidad de los otros instrumentos financieros que pueden componer el portafolio. A fin de mantener una buena calidad crediticia se ha establecido criterios de selección que contiene una perspectiva cuantitativa y cualitativa, como se describe a continuación:

- Se tendrá el derecho de venta de activos, para lo cual se contará con la propiedad del bien y se realizará una evaluación permanente del mercado secundario. En este caso la venta de los activos será efectuada como objetivo a valor de mercado.
- Se podrá contar con otros métodos de cobranza y garantías incluidos en la operación (cuentas en custodia, *stand by letter of credit*, hipotecas, fianzas, avales, Depositarios<sup>5</sup>, sesión de posición contractual, etc.).
- Se buscará la generación marginal y adicional de efectivo por bien arrendado.
- Se financiarán activos productivos vinculados al giro principal del negocio, con excepciones puntuales según el perfil crediticio del Arrendatario y el activo en particular.
- Se buscará la diversificación de cartera.
- Se cobrarán en ciertos casos cuotas adelantadas para reducir el riesgo de la operación, cuando el Comité de Inversiones lo considere conveniente sobre la base del riesgo crediticio de cada cliente.

La selección de potenciales operaciones de *leasing* operativo y su evaluación recae sobre los funcionarios y directores de la SAFI, los cuales verifican la razonabilidad del negocio de acuerdo con las políticas y estrategias de la SAFI. Además, se examinan criterios como: conoce a tu cliente (KYC), análisis financiero, capacidad de pago y tipos de activos arrendados.

De esta manera, el analista de riesgos obtiene toda la información necesaria del cliente, la cruza con otra información oficial y analiza todos los riesgos relevantes con la operación y del entorno del mercado. En esta propuesta se expone y analiza el riesgo de crédito de cada cliente de acuerdo a la información relevante cualitativa y cuantitativa. Toda operación deberá contar con las aprobaciones internas del Funcionario de Negocios, del Director Gerente, del Director de Riesgos y del Director Gerente General para poder ser presentadas al Comité de Inversiones. Este comité es la instancia final de aprobación.

La administración del Fondo realiza un monitoreo y control periódico de todas las operaciones de *leasing* operativo que integran el portafolio de inversión. Para cada operación, se toma en cuenta los días de vencimiento y para cada cliente se determina sobre la base de los análisis de estados financieros, en lo que concierne a la capacidad de generación de fondos y la evolución del cumplimiento de sus obligaciones con el Administrador y con el sistema financiero en su conjunto. En todo momento la cobranza es parte de la SAFI. Paralelamente, se lleva un comité semanal haciendo seguimiento a cada uno de los casos.

<sup>3</sup> Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización de Instrumentos Estructurados SBP.

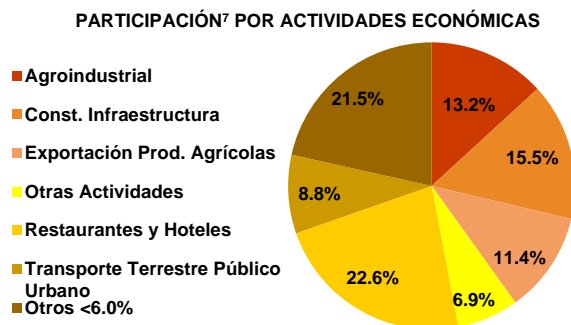
<sup>4</sup> Scotia Fondo considera a Cash \$, Depósito Disponible \$, Premium \$, Renta dólares 1Y, Cash S/, Renta Latam 4Y, Renta dólares 2Y III, Renta Latam 4Y II, Renta dólares 6Y, Renta dólares 2Y II, Depósito Disponible S/, Renta dólares 2Y IV, Premium S/ y Renta Soles 4.5Y.

<sup>5</sup> Gerente General y/o accionistas.

### Portafolio de inversiones

A diciembre 2018, las inversiones del Fondo se ubican en USD 50.37 MM<sup>6</sup>, siendo 90.9% mayor al cierre diciembre 2017. El aumento de la inversión en la empresa, principalmente porque el fondo se encuentra en periodo de inversión por los primeros 6 años, lo cual se materializa con una mayor compra de activos.

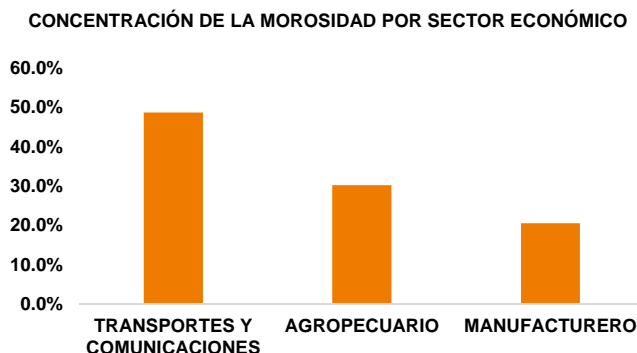
El portafolio está distribuido en 18 clientes a través de 29 contratos. Al cierre de diciembre 2018, el fondo posee una diversificación moderada de su portafolio, en el cual se observa una mayor concentración en el sector Agropecuario con 25.8% de participación, seguido por el sector Restaurantes y Hoteles con 22.6%, y en tercer lugar el sector Transportes y Comunicaciones con 18.5% y el sector Construcción con una participación de 15.5%. Respecto a la distribución de los activos por actividades económicas, la mayor participación la obtuvieron las actividades de Restaurantes y Hoteles, Construcción e Infraestructura, Agroindustrial y Exportación de productos agrícolas con el 22.6%, 15.5%, 13.2% y 11.4% del total de activos, respectivamente. Asimismo, los 3 principales clientes representan el 50% del total de activos, seguido por los 10 siguientes clientes que poseen cada uno en promedio 4.5% del total de activos. Es importante mencionar que todas las operaciones cuentan con opciones de venta. Además al medirse por saldo del total de activos, la estructura es la siguiente: clientes 53.6%, proveedor – cliente 39.7%, tercero – cliente 6.7%.



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

### Morosidad

La morosidad del fondo al corte de evaluación se explica por el atraso de clientes del sector transportes y comunicaciones, agropecuario y manufacturero, con una participación de la mora total por 48.6%, 30.1%, 20.5%, respectivamente. Al cierre de diciembre 2018 se registró una mora bruta total por USD 210,608, el cual es representado por 0.43% del total activos del fondo.



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

<sup>6</sup> Las inversiones del Fondo consideran la suma del Activo No corriente.

<sup>7</sup> La diversificación del portafolio de inversiones según la concentración individual, sectores económicos, actividad económica, clientes y otros; se calcula del valor del activo (según contrato) entre el total activo del portafolio.

## POLITICA DE INVERSIÓN

### Cartera de Inversiones:

- Activos vinculados al giro principal del negocio. Con excepciones puntuales según perfil crediticio y el activo en particular.
- Solo se efectúan las adquisiciones una vez que las partes hayan acordado con los términos del Leasing Operativo.
- La cartera estará constituida por Clientes de banca comercial que cumplan con los requerimientos legales y organizacionales indicados en los CARs<sup>8</sup>
- Se excluyen empresas o sectores económicos que se encuentren dentro de la calificación de créditos de alto riesgo determinada por la SAFI.

	Límite	Cumplimiento <sup>9</sup>	Observación
Individual	25%	20.5%	Ok
Grupo Económico	35%	30.8%	Ok
Concentración por Actividad	50%	29.6%	Ok
Inversiones en S/	30%	0%	
Gastos de Funcionamiento	0.45%	0.04%	Ok

### Los recursos que se pueden invertir sin afectar los planes de inversión y los requerimientos mínimos de liquidez:

- Cuentas bancarias sean estas de ahorro o corrientes, o de cualquier otro tipo.
- Cuotas de participación de Fondos Mutuos con alta liquidez y con liquidación inmediata<sup>10</sup>.
- Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o extranjera, así como en instrumentos representativos de éstos cuyo plazo restante para su vencimiento sea no mayor a seis (6) meses.

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

El RTV (*Rent to Value*) mide la exposición o riesgo inicial que asume el Fondo con el arrendatario y se calcula en función al precio inicial del activo subyacente (la Inversión Principal) y la sumatoria de las cuotas a recibir del arrendatario durante la vida del Contrato de Arrendamiento Operativo (Precio - Valor Residual, sin considerar intereses).

En caso de bienes usados, se considerará el menor valor entre el monto de compra y aquel obtenido en la tasación efectuado por peritos contratados por la SAFI. En casos de *Leasebacks* Operativos que consideren efectos en el flujo impositivo del Arrendatario, el RTV será calculado considerando sólo el valor comercial de la tasación. Como parte de la oferta del producto y siguiendo la práctica en el mercado, se financian las primas de seguro, lo que eleva el monto del contrato de arrendamiento. Sin embargo, las primas de seguros son reembolsables en casos de recuperación y venta del activo.

## II. Riesgo de Mercado

El Fondo de Inversión en leasing Operativo – Leasop VI, se orienta a instrumentos de mediano plazo. Al cierre de diciembre 2018, el Fondo ha realizado operaciones de arrendamiento operativo por plazos que van desde los 34 a 72 meses, siendo el plazo de inversión promedio de 48 meses según la política de inversiones (al cierre de diciembre se encuentra en un plazo promedio de inversión de 47 meses).

Por otro lado, desde el punto de vista de la composición del portafolio por moneda, el Fondo realiza transacciones en moneda extranjera, en consecuencia, está expuesta a variaciones en el tipo de cambio. Sin embargo, esta exposición al riesgo de cambio esta vinculado a los tributos y algunos costos y gastos menores en moneda nacional; esto, debido a que su moneda funcional es el dólar estadounidense. Se considera que el fondo tiene una posición en activos netos positiva en soles por un monto de S/ 21.95 MM.

## III. Riesgo Fiduciario

### 1. Sociedad Administradora

Sigma SAFI S.A. es una Sociedad Anónima que tiene por objeto único la administración de Fondos de Inversión, los cuales organizará por cuenta y riesgo de sus partícipes, respondiendo por la gestión de dichos fondos. El funcionamiento de Sigma SAFI S.A. ha sido autorizado mediante Resolución SMV N° 070-2005-EF/94.10 de fecha 19 de octubre de 2005, para administrar fondos de inversión.

### Patrimonio y accionariado de la SAFI

Sigma Safi S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo a la Ley General de Sociedades. El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de USD 701,040 (setecientos un mil cuarenta 00/100 Soles) representado por 45'640,000 acciones nominativas de USD 0.01536021 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. A la fecha, Sigma Safi tiene 8 accionistas, entre los que destacan los siguientes:

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (31.12.2018) ACCIONISTAS DE LA SAFI

Craig John Carleton – Smith de Souza	30.00%
Mirko Stiglich J.	21.46%
Luiz F. Mauger C.	20.00%
Irzio Pinasco M.	13.00%
Patricia Baertl A.	5.54%
Accionistas <sup>11</sup> <5%	9.98%
Total	100.00%

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

<sup>8</sup> Criterios de Aceptación de Riesgos

<sup>9</sup> Información enviada por el cliente.

<sup>10</sup> Liquidez inmediata concierne a un plazo de 3 días entre la orden de liquidación y la recepción del dinero por parte del Fondo.

<sup>11</sup> Los accionistas son: Javier Freyre (4.10%), Patricia Lizárraga (3.30%) y Narghis Torres (2.58%).

Según el Estatuto Social de Sigma Safi S.A, sus órganos de gobierno son la Junta General de Accionistas, el Directorio y la Gerencia, contando cada uno con sus respectivos reglamentos. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, en tanto la administración de la sociedad estará a cargo del Directorio y del Gerente General. La siguiente tabla muestra a los miembros actuales del Directorio al cierre de diciembre 2018:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (31.12.2018)					
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL		COMITÉ DE INVERSIONES	
Craig John Carleton – Smith de Souza	Presidente	Craig John Carleton – Smith de Souza	Director G. General	Craig John Carleton – Smith de Souza	G. General
Irzio Pinasco M.	Vicepresidente	Germán Esterripa M.	Director Gerente	Germán Esterripa M.	Director Gerente
Gonzalo de las Casas	Director	Karen Ames Vásquez	Vicepresidente de A. Legales	John D. Gleiser S.	Director Independiente
Luis F. Mauger C.	Director	Víctor Chavez Torres	Vicepresidente de Operaciones y Sistemas	Luis F. Mauger C.	Director
Martin Pérez M.	Director	Arturo Palomares Villanueva	Vicepresidente de Finanzas y RRHH	Katherine Reyes Warthon	Vicepresidente de Riesgos
		Katherine Reyes Warthon	Vicepresidente de Riesgos		
		Guillermo Teramura	Vicepresidente de Gestión de Activos y Seguros		

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Dentro de los principales responsables de la Sociedad Administradora podemos encontrar una plana gerencial con amplia experiencia y conocimiento dentro del sector financiero, lo cual ha sido demostrado en el buen manejo administrativo del Fondo. El Sr. **Carleton – Smith de Souza**, actual Director y Gerente General, es responsable de la creación y administración de tres Fondos de inversión públicos y privados dedicados al Leasing Operativo con inversionistas institucionales peruanos y extranjeros. Cuenta con más de 20 años de experiencia en banca en países de Latinoamérica, Europa y Estados Unidos. El Sr. **Germán Esterripa**, es el actual Director Gerente de la SAFI y cuenta con 20 años de experiencia en el Sistema Financiero y Mercado de Capitales peruano. Es miembro del Comité de Inversiones desde octubre 2005 y fue Gerente General Adjunto de SIGMA SAFI desde mayo 2007, puesto que el año 2014 pasó a ser Gerente Senior de Riesgos. Adicionalmente, lidera las áreas de Riesgos, Administración, Contabilidad, Control Interno y Planeamiento Financiero. El Sr. **Victor Chavez**, es el actual Gerente de Operaciones y Sistemas y es socio fundador de SIGMA, cuenta con más de 16 años de experiencia trabajando en las principales entidades financieras del país. Asimismo, la Gerencia de Asuntos Legales la ocupa la Sra. **Karen Ames**, quien cuenta con experiencia y trayectoria en áreas de Derecho Corporativo, Seguros, Finanzas y Mercado de Capitales. Sra. **Katherine Reyes**, Ejecutiva con 18 años de experiencia en el Sector Financiero. Ha sido Gerente de División de Riesgos Banca Mayorista en el Banco Financiero del Perú, donde fue responsable de la gestión y evaluación de cartera de clientes. Licenciada en Ingeniería Industrial egresada de la Pontificia Universidad Católica del Perú y MBA especializado en Finanzas Corporativas en IE Business School (Madrid, España).

### Organización del Fondo LEASOP VI

La organización del Fondo presenta dos instancias claramente identificadas:

- **Asamblea General:** Es el órgano máximo del Fondo y tiene derecho a concurrir a ella cualquier partícipe. La Asamblea General está conformada por los partícipes que debidamente convocados por Sigma SAFI, o el Comité de Vigilancia, en su caso, concurren a ella y reúnan los requisitos y el quórum necesario para constituirse, con arreglo a lo establecido en el Reglamento de Participación. Las Asambleas Generales extraordinarias se reunirán sólo cuando las convoque Sigma SAFI o el Comité de Vigilancia, de ser el caso, o lo soliciten partícipes que representen no menos del 20% de la totalidad de las cuotas del Fondo en circulación, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Asamblea.
- **Comité de Vigilancia:** Es el órgano encargado de supervisar y verificar las acciones y decisiones que adopte Sigma SAFI respecto al Fondo. Así mismo, es el ente encargado de resolver todos los potenciales conflictos de interés referidos dentro del Reglamento de Participación del Fondo. El número de integrantes no podrá ser menor de tres ni mayor a seis personas siendo elegidos por la Asamblea de Partícipes por un periodo de dos años. Corresponde al Comité de Vigilancia velar por los intereses de los partícipes y sus miembros podrán ser o no partícipes.

Persona Natural o Jurídica	Puesto	DNI y/o RUC
Jonathan Kleinberg Trelles	Titular	41786825
Daniel Morales Vásquez	Titular	42920139

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Por su parte, el Fondo espera que los funcionarios, empleados, directores y asesores de Sigma SAFI eviten conflictos de interés que puedan darse cuando éstos realicen una actividad personal que pueda generar conflictos con la propia empresa. En tal sentido, los empleados de Sigma SAFI, sus directores y asesores, y cualquier otra persona están sujetos a las Normas Internas de Conducta, los cuales prohíbe:

- Actuar en nombre de la SAFI en transacciones en las que tengan algún interés personal, financiero o de otra clase.
- Involucrarse en alguna actividad que entre en competencia directa con la SAFI.
- Recibir o dar bienes o servicios que puedan interpretarse como que fueron dados o recibidos para influir en una decisión, transacción o negocio de la SAFI, o para mantener u obtener un negocio de ello.
- Utilizar la información interna no pública sobre la SAFI, sus proveedores o sus clientes para beneficio propio. Esta restricción es aplicable también a los familiares hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad de los

funcionarios, trabajadores, directores y asesores de la SAFI, y a las personas cuya situación financiera este ligada a la de éstos.

- No aceptar de un cliente o proveedor dádiva alguna, a menos que el mismo tenga valor simbólico, no debiendo exceder el equivalente a USD 200. Este límite también se aplica para el otorgamiento de regalos a clientes o proveedores.
- No aceptar agasajos o invitaciones pagadas por un cliente o proveedor, a menos que ellos estén presentes en el evento y pueda demostrarse que el mismo tiene un propósito comercial determinado.

Para que la SAFI realice operaciones o mantenga relaciones comerciales con clientes o proveedores en que los miembros (accionistas, directores, gerentes, funcionarios y empleados de la SAFI, así como sus cónyuges y familiares hasta el primer grado de consanguinidad y hasta segundo grado de afinidad) tengan inversiones en acciones, valores o títulos de representación patrimonial que representen más del 5% de participación en dicha empresa, será necesario la aprobación del Directorio de la SAFI. Además, deben evitar inversiones de clientes, proveedores o competidores que pudieran causar un conflicto de interés o influir en sus decisiones y acciones en el trabajo mediante el otorgamiento de una ventaja personal en una decisión potencial de la SAFI.

#### Situación Financiera de la SAFI

Al cierre de diciembre 2018, los activos corrientes de la SAFI totalizaron en USD 2.33 MM, lo cual significa una disminución de USD 0.29 MM (-11.0% vs diciembre 2017), principalmente por la disminución de las cuentas por cobrar comerciales. En contraposición se aumentó el efectivo y equivalente de efectivo, debido a la mejora en el sistema de cobranzas. Por otro lado, los activos no corrientes aumentaron en 30.8%, sustentado principalmente por un incremento de inversiones disponibles para la venta en + S/ 0.40 MM y en "inversiones en asociada" por + S/ 0.18 MM en Sigma Capital S.A.C.

Por su parte, los pasivos registraron un aumento de USD 0.32MM incrementándose 34.0% respecto a diciembre 2017. Este aumento del pasivo se debe básicamente a la mayor cantidad de: (i) "tributos y remuneraciones" debido a los mayores montos correspondientes a pasivos pendientes de pago por cuenta por pagar a Leasop III (Al 31 de diciembre de 2018, producto de la recuperación de cuentas por cobrar del Fondo Leasop III en febrero de 2018, y debido a que el Fondo Leasop III se encuentra en etapa de liquidación, dicho Fondo otorgó a la Sociedad un importe de US\$400,000 en calidad de adelanto. En relación con el patrimonio, éste se ubicó en USD 3.20 MM, disminuyendo en USD 0.11 MM respecto al cierre de diciembre 2017, ocasionado por un menor monto de resultados acumulados al cierre del 2018 (- S/ 0.21 MM), debido a la política de distribución de dividendos, los cuales correspondían al saldo de los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2017.

#### Situación Financiera de LEASOP VI

Al cierre de diciembre 2018 el activo corriente del Leasing Operativo VI aumentó en 10.3% respecto al cierre de diciembre 2017, influenciado básicamente por el aumento de las cuentas por cobrar comerciales vigentes los cuales corresponden a las cuotas de arrendamiento operativo facturadas de acuerdo con los plazos establecidos en el cronograma pactado por el contrato, cuyos pagos están al día. El activo no corriente aumentó considerablemente en 89.4% respecto a diciembre 2017, explicado por las mayores inversiones o compra de activos, de acuerdo con a su etapa de inversión de 6 años.

Asimismo, por el lado del pasivo corriente también se generó un aumento de 15.3% debido al mayor registro de cuentas por pagar comerciales, que aumentaron en 20.7% que corresponde principalmente a facturas por pagar a proveedores por los activos adquiridos. El pasivo no corriente también registró un aumento del 34.8% debido a un mayor monto de "otras cuentas por pagar", las cuales corresponden a los mayores pagos adelantados recibidos de clientes como cuota inicial en contratos de arrendamiento operativo. A su vez, es importante mencionar que el Patrimonio también aumentó, al incrementarse en 91.9% respecto a diciembre 2017, explicado por el aumento de capital del fondo por nuevos aportes y emisiones de 21,267 cuotas de participación, las cuales fueron pagadas al 100% por un total de USD 22.5 MM, lo cual a su vez se explica el proceso de aceleración en nuevas inversiones de acuerdo con su etapa de inversión como Fondo.

En cuanto al estado de resultados, la cuenta de ingresos por arrendamiento operativo aumentó en 179.7%, lo cual generó por consiguiente un incremento en los ingresos brutos totales. Asimismo, los costos operacionales aumentaron tanto por la depreciación como por los seguros de los activos, según ello debido a sus políticas establecidas. Esto generó una mayor utilidad bruta (diciembre 2018: USD 3.76 MM vs diciembre 2017: USD 1.74 MM). En correlación a los mayores ingresos por arrendamiento operativo, se generaron mayores gastos de administración y remuneración a la SAFI. A su vez, se produjo un incremento de los ingresos financieros y una pérdida por diferencia de cambio, lo cual significó crecimiento de la utilidad neta (diciembre 2018: USD 2.41 MM vs diciembre 2017: USD 1.25 MM).

SIGMA SAFI opera en el mercado de *leasing* operativo (LO) atendiendo a diversos sectores. El *leasing* operativo a diferencia del *leasing* financiero es un servicio de alquiler de activos y no un crédito. Asimismo, las entidades del sistema financiero no pueden brindar *leasing* operativo por normativa de Basilea. No obstante, se hace una comparación con el mercado de *leasing* financiero ya que los negocios en donde invierte cada SAFI son muy diferentes y en algunos casos hasta se complementan.

#### **Custodio**

Los títulos o documentos representativos de la Inversión Principal (tales como los Contratos de Leasing Operativo y los documentos que acrediten la compra y/o el título de propiedad de los bienes a favor de la SAFI con el fin de ser arrendados) serán custodiados por Iron Mountain Perú S.A., entidad encargada de prestar los servicios de administración, almacenamiento y custodia respecto de documentos y medios magnéticos, que cuenta con la infraestructura adecuada para



dicho propósito. En octubre 2013 la empresa File Service S.A. (anterior Custodio) fue adquirida por Iron Mountain INC., empresa líder a nivel mundial en gestión de información brindando soluciones a más de 150,000 clientes en más de 36 países de todo el mundo, sus acciones cotizan en la Bolsa de Nueva York bajo la denominación "IRM" y conforma el índice Standard & Poor's 500.

## Anexos

SIGMA SAFI S.A. (Miles de Dólares)					
Estado de Situación Financiera					
	Dic14	Dic15	Dic16	Dic17	Dic18
Activos Corrientes	5,866	4,383	3,656	2,621	2,332
Total Activo	6,610	5,509	5,003	4,247	4,458
Pasivos Corrientes	1,619	1,307	1,095	892	1,192
Total Pasivo	1,619	1,307	1,134	940	1,260
Capital Social	701	701	701	701	701
Resultados Acumulados	4,149	3,361	2,888	2,336	2,130
Patrimonio	4,990	4,202	3,868	3,306	3,198
Estado de Resultados					
	Dic14	Dic15	Dic16	Dic17	Dic18
Total Ingresos	9,674	9,035	8,739	7,822	7,322
Gastos de Operación	-5,679	-6,353	-6,394	-5,966	-5,667
Utilidad Operativa	3,994	2,681	2,345	1,856	1,655
Utilidad Neta	2,924	2,132	2,145	1,648	1,694
Indicadores					
	Dic14	Dic15	Dic16	Dic17	Dic18
Liquidez general	3.62	3.35	3.34	2.94	1.96
Solvencia	0.32	0.31	0.29	0.28	0.39
ROE	59%	51%	55%	50%	53%
ROA	44%	39%	43%	39%	38%
Margen Operativo	41%	30%	27%	24%	23%
Marge Neto	30%	24%	25%	21%	23%

LEASOP VI (Miles de Dólares)		
Estado de Situación Financiera		
	Dic-17	Dic-18
Activos Corrientes	7,011	7,734
Total Activo	34,297	59,401
Pasivos Corrientes	7,849	9,049
Total Pasivo	8,541	9,982
Capital	24,190	45,457
Prima de Emisión	316	1,553
Resultados Acumulados	1,250	2,409
Patrimonio	25,756	49,419
Estado de Resultados		
	Dic-17	Dic-18
Total Ingresos	2,754	7,703
Total Costos Operacionales	-1,025	-4,181
Remuneración a la SAFI	-486	-962
Resultado Operativo	1,218	2,566
Resultado del Ejercicio	1,250	2,409
Indicadores		
	Dic-17	Dic-18
Liquidez general	0.89	0.85
Solvencia	0.33	0.20
ROE	4.9%	4.9%
ROA	3.6%	4.1%
Margen Operativo	44%	32%
Marge Neto	45%	30%

### Remuneraciones de la SAFI

Los ingresos por remuneración a la Sociedad Administradora corresponden a las siguientes fuentes:

- a) **Comisión Fija Mensual:** Para determinar la comisión aplicable mensualmente, se tomará el Patrimonio Neto Ajustado (PNA) por las reservas de gestión (RG) y gastos al final del mes calendario y se aplicará la comisión Fija Anual (CFA) ajustada a un plazo mensual (CFM). Esta comisión Fija se devengará diariamente, se liquidará mensualmente y se pagará dentro de los primeros cinco (5) días hábiles del mes próximo siguiente.

La Tasa de comisión Fija Anual (TCFA) es de 1.75%.

A la Tasa de comisión Fija mensual se le deberá incluir el I.G.V.

La comisión Fija Mensual (TCFM) = TCFA / 12

La Comisión Fija Mensual Mínima será de \$10 000,00 + IGV. Esta comisión mínima aplicará cuando el cálculo de la Comisión Fija Mensual sea menor a la Comisión Fija Mensual Mínima.

- b) **Comisión de Administración Variable o de Éxito:** La SAFI recibirá anualmente una Comisión de Administración Variable o de Éxito, calculada sobre la base de la diferencia entre el rendimiento obtenido por el FONDO y la Tasa de Referencia Anual (TRA).

La Comisión Variable será calculada sobre el 20% del diferencial entre el rendimiento bruto y la Tasa de Referencia Anual aplicado sobre el Promedio Diario del Patrimonio Neto Ajustado del ejercicio (PDPNA), de acuerdo a la siguiente formula:

$$CVA = [((VCNA(t+1) - VCN(t)) / VCN(t)) - TRA] \times Tasa CV \times PDPNA$$

**CVA:** Comisión Variable Anual

**Tasa CV:** 20.0%

**VCNA(t+1): Valor Cuota Neto Ajustado:** Valor Cuota Neto aplicable a Participes al cierre del ejercicio (t+1), neto de Comisión de Administración y antes de la deducción de la provisión de la Comisión Variable, Gastos de funcionamiento y Reservas de Gestión.

**VCN(t): Valor Cuota Neto:** Valor Cuota Neto al cierre del ejercicio anterior (t).

**TRA: Tasa de Referencia Anual:** Rendimiento promedio ponderado del bono del tesoro de EE. UU. de 2 años, más el Índice Embi Perú+. Esta será la tasa que se utilizará de base para calcular la Comisión Variable que perciba la SAFI por la administración del FONDO,

La Tasa de Referencia Anual será calculada de la siguiente manera:

Tasa de Referencia Promedio Mensual (mes calendario), es el promedio diario simple de la suma del rendimiento del Bono del Tesoro Americano (*2y Treasury Yield*) y el Índice Perú Embi+. Los valores diarios del 2Y Treasury y del índice Perú Embi+ son los reportados en las fuentes de la Federal Reserve Bank y el Banco Central de Reserva del Perú, respectivamente.

Luego, la Tasa de Referencia Anual (TRA) se obtendrá de la ponderación de las Tasas de Referencia Promedio Mensuales con el Patrimonio Neto Ajustado del último día de cada mes calendario.

En el caso del primer año de operación del Fondo, solo se incluirá en el cálculo los meses que transcurran entre el inicio de operaciones y el fin del año calendario.

**PDPNA: Promedio diario del PNA del ejercicio:** Cabe indicar, que el PDPNA se calcula sobre la base del Patrimonio Neto diario, antes de la deducción de la provisión de la comisión variable, Gastos de Funcionamiento y Reservas de Gestión.

Esta comisión se devengará diariamente y será pagada al cierre de cada ejercicio anual antes de la distribución de utilidades a los Participes, retención de impuestos, aplicación para gastos y cualquier otro monto que pueda reducir el rendimiento acumulado del FONDO.

Asimismo, la metodología aplicable será la "*High Water-Mark*" (HWM). Se considera como HWM en el sentido que la Comisión Variable se paga solamente si VCP t+1 es mayor o igual al "*High Water Mark*" vigente. Este será determinado por el máximo valor cuota registrado al cierre de cualquier ejercicio anterior, neto todas las distribuciones de utilidades realizadas hasta la fecha de la determinación de dicho "*High Water Mark*".

Las Comisiones de Administración del FONDO serán cobradas más el Impuesto General a las Ventas (IGV) que resulte aplicable.

**Gastos de Funcionamiento:** Los gastos ordinarios que se imputarán al Fondo serán los siguientes:

- Gastos de tasación de bienes.
- Gastos de seguros de responsabilidad civil (daños y perjuicios).
- Auditorías anuales a los Estados Financieros y a las valorizaciones del Fondo.
- Gastos de Custodia de Documentos, seguros y traslado que ocasionen los títulos, bienes y documentos de los activos del Fondo.
- Comisiones SMV (contribución por labores de supervisión y otras que pudieran crearse en el futuro y que recaigan directamente sobre el Fondo).
- Comisiones CAVALI (inscripción de las Cuotas, mantenimiento de las Cuotas y otras aplicables sobre el Fondo).
- Gastos derivados de la publicidad del Fondo, incluyendo los gastos por publicación de los estados financieros del Fondo en los diarios, así como cualquier otro requerimiento de publicación que solicite SMV, la SBS o autoridad administrativa competente.
- Honorarios y gastos legales, notariales, registrales y administrativos derivados de la operación y liquidación del Fondo cuando termine el periodo de vigencia del mismo o cuando se haya reducido el monto mínimo necesario para seguir operando.
- Todo tributo de cualquier clase que afecte o grave valores, operaciones o instrumentos financieros del Fondo.
- Gastos de clasificación que sean obligatorios o que se estimen recomendables y que recaigan sobre las inversiones o sobre las Cuotas del Fondo.
- Gastos asociados a cobranzas.
- Gastos para impresión de contratos, documentos y material necesario para el desarrollo del Fondo.
- Los gastos, intereses, comisiones y tributos derivados de créditos contratados por cuenta del Fondo previamente autorizados por la Asamblea.
- Honorarios originados por el Comité de Vigilancia.
- Gastos derivados de la convocatoria, citación, realización y legalización de las Asambleas, adicionales a la Asamblea General Anual.
- Los gastos antes señalados incluyen el Impuesto General a las Ventas que resulte aplicable, el mismo que será asumido también por el Fondo.
- En ningún caso la suma de los gastos ordinarios del Fondo podrá superar, anualmente, el monto que resulte de la siguiente fórmula: Monto Suscrito de Cuotas x 0,45%.

**Gastos Extraordinarios:** los gastos extraordinarios que serán imputados al Fondo son los siguientes:

- Gastos de litigios, costas, honorarios profesionales u otros gastos legales ocurridos en defensa de los intereses del Fondo, incluyendo recuperación de activos, cobranzas judiciales y las compensaciones monetarias por fallos emitidos en contra de intereses del Fondo.
- Gastos por la liquidación anticipada del Fondo.
- Gastos de informes adicionales solicitados por la Asamblea o por el Comité de Vigilancia.