

CORIL INSTRUMENTOS DE CORTO Y MEDIANO PLAZO 2 – FONDO DE INVERSIÓN

Informe con EEFF¹ al 31 de diciembre de 2019
Periodicidad de actualización: Anual

Fecha de comité: 22 de mayo de 2020
Sector Financiero – Fondos de Inversión, Perú

Equipo de Análisis

Rolando Ángeles Espinoza
rangeles@ratingspcr.com

Daicy Peña Ortiz
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

Fecha de información	Dic-19
Fecha de comité	22/05/2020
Riesgo Integral	PE _{En} M2f-
Riesgo Fundamental	PE _{En} Af-
Riesgo de Mercado	PE _{En} 2+
Riesgo Fiduciario	PE _{En} Af
Perspectivas	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo. M: Estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

Riesgo Integral: 2f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental: Categoría PE_{En}Af Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. El fondo posee cartera balanceada cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado: Categoría PE_{En}2 Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario: Categoría PE_{En}Af La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el buen diseño organizacional y de procesos, la adecuada ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de alta calidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PE_{En}AA y PE_{En}B para riesgo fiduciario, PE_{En}AA y PE_{En}BBB para riesgo fundamental, y entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado.

“La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida por PCR no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://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, PCR asignó las clasificaciones de Riesgo Integral en “PE_{En}M2f-”; Riesgo Fundamental en “PE_{En}Af-”; Riesgo de Mercado en “PE_{En}2+” y Riesgo Fiduciario en “PE_{En}Af” a las cuotas de participación del Fondo de Inversión Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 2. La decisión se sustenta en la adecuada estructura del portafolio, cuyas inversiones incorporan mecanismos de cobertura; el proceso de selección de activos, que ha permitido que el Fondo no registre eventos de default; y la exposición al riesgo de tasa de interés del portafolio. Además, se valora la experiencia de Grupo Coril SAF en la administración de fondos y gestión de riesgos. Finalmente, la clasificación toma en cuenta que la rentabilidad del Fondo está relacionada al costo del financiamiento en la economía local.

Perspectiva u Observación

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Grupo económico y Solvencia de la SAF.** Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante Grupo Coril SAF) forma parte de Corporación Coril S.A.C. (accionista mayoritario), el cual es un holding de servicios financieros con alrededor de 27 años de funcionamiento, asimismo, el Sr Eduardo Noriega, quien es parte del accionariado, cuenta con amplia experiencia y trayectoria en los mercados financieros. Adicionalmente, cabe resaltar que Grupo Coril SAF ha incrementado su patrimonio a través de la capitalización de utilidades.
- **Estructura del portafolio.** Al corte de evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra compuesto por 95 bonos de

¹ EEFF No Auditados.

titulización (dic-18: 89 bonos de titulización) emitidos por 4 Patrimonios Fideicometidos. El 73.7% de los activos administrados por los Patrimonios Fideicometidos corresponden a bonos corporativos y titulizados, los cuales incorporan dentro de su estructura (En el caso de bonos corporativos) o patrimonio (En el caso de bonos titulizados), garantías inmobiliarias y/o flujos de caja como respaldo de las obligaciones. Por otro lado, los Patrimonios Fideicometidos poseen una mayor exposición en los sectores Inmobiliario y Diverso, los cuales representan el 39.0% y 34.2% del portafolio de activos administrados.

- **Selección de activos.** Grupo Coril SAF cuenta con una Unidad de Gestión Integral de Riesgo Corporativa que ha desarrollado un modelo *scoring* denominado “Coril Risk Rating”, mediante el cual estima un *score* crediticio del Obligado, cuyos resultados se encuentran plasmados en un Informe, el cual es evaluado por el Comité de Inversiones, en conjunto con otros aspectos, para decidir la incorporación de un activo al portafolio del Fondo. Al respecto, se resalta que, al corte de evaluación, el Fondo no ha registrado eventos de *default*.
- **Exposición al riesgo de mercado.** El Fondo posee exposición al riesgo de tasa de interés, debido a que el portafolio de inversiones se encuentra compuesto al 100% por bonos de titulización. En detalle, la duración promedio del Fondo se ubicó en 61.2 días (dic-18: 270.6 días) y el VaR del portafolio alcanzó -0.79%; cabe resaltar que ambos indicadores cumplieron los parámetros establecidos por el Fondo. El riesgo de liquidez es bajo debido a la naturaleza del Fondo, mientras el riesgo cambiario es nulo ya que todas las inversiones se encuentran en la misma moneda que el valor cuota.
- **Correcta gestión de riesgos & control interno, y Experiencia en la administración.** Grupo Coril SAF cuenta con sistemas de gestión para la Administración de Riesgos, un Sistema para la Prevención del Lavado de Activos, y un modelo de gestión para el Cumplimiento Normativo y de Control Interno que le han permitido una eficiente gestión de riesgo y control interno; aunado a ello, cuenta con los manuales pertinentes para el monitoreo de los fondos que administra, tales como: Manual de Riesgo de Mercado, Liquidez, Operativo y Gestión Integral de Riesgos. En conjunto con lo mencionado, Renzo Acervo, quien dirige los fondos que administra Grupo Coril SAF, cuenta con un amplio *expertise* en inversiones y mercado de capitales que aseguran el correcto manejo de estos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión vigente aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados de Grupo Coril SAF del 2015 al 2018, y no auditados al cierre del 2019. Estados Financieros auditados del Fondo del 2015 al 2018.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, calidad, estructura y característica del instrumento a invertir. Criterios de Elegibilidad.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de participación, variables macroeconómicas, e información sobre la duración del portafolio.
- **Riesgo Fiduciario:** Manual de Riesgo de mercado, liquidez y operativo, Manual de gestión integral de riesgos y Manual de Organización y Funciones.

Limitaciones y limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles):** La gestión de cobranza de los títulos valores adquiridos por el Fondo es realizada a través del intermediario bursátil (Grupo Coril SAB), el cual posee procedimientos de cobranza establecidos.
- **(Riesgos no Previsibles):** Producto del impacto del COVID-19, podrían registrarse solicitudes de refinanciamiento en los bonos de titulización que posee el Fondo, los cuales se encuentran respaldados por garantías reales. Asimismo, en caso que los patrimonios fideicometidos en los cuales posee exposición el Fondo se adjudiquen estas garantías, podría registrarse una demora en su liquidación, retrasando el recobro de la inversión. Finalmente, según información proporcionada por Grupo Coril SAF, actualmente no ha registrado ninguna solicitud de refinanciamiento de las inversiones, ni atrasos en el pago de los cupones de los bonos de titulización al cierre de marzo de 2020. Al respecto, la clasificadora realizará el seguimiento correspondiente de las inversiones.

Hechos Relevantes en Grupo Coril SAF

- El 11 de abril de 2019, se realizó un aumento de capital por capitalización de utilidades y modificación del estatuto, incrementando el Capital Social en S/ 336,000.00, con lo que el capital social queda actualizado en S/ 2'658,000.00
- El 26 de marzo de 2018, se realizó un aumento de capital por capitalización de utilidades y modificación del estatuto, incrementando el Capital Social en S/ 345,000.00, con lo que el capital social queda actualizado en S/ 2'322,000.00.

Contexto económico

En 2019, la economía peruana creció 2.2%, registrando una desaceleración respecto a 2018 (+4.0%), afectada por choques externos, como la caída en los términos de intercambio, lo que afectó principalmente la actividad primaria y las exportaciones tradicionales. A nivel interno, se registró una desaceleración significativa de la inversión pública, que se vio afectada negativamente por el ciclo político de los gobiernos sub nacionales, ya que en 2019 se instalaron las nuevas autoridades elegidas a finales del 2018.

Por el lado de la demanda, se observó que la Demanda Interna se desaceleró, cayendo de un crecimiento de 4.2% en 2018 a 2.3% en 2019. Ello se explica por el estancamiento de la Inversión que apenas creció 0.3% (+7.2% en 2018). Si bien la Inversión Privada mantuvo un ritmo de crecimiento similar a la de 2018 (2018: 4.2%, 2019: 4.0%), la Inversión Pública se contrajo 2.1% (2018: +6.8%), debido a la lentitud de la ejecución de proyectos de inversión ante el cambio de autoridades de los gobiernos sub nacionales, y con ello el cambio de los funcionarios relacionados a la ejecución de la inversión pública. En el lado externo, las importaciones crecieron 1.2%, superando el crecimiento de las exportaciones, las cuales se expandieron a penas 0.8%.

Por el lado de la oferta, el crecimiento del PBI fue explicado principalmente por la expansión de los sectores Servicios (+3.8%) y Comercio (+3.8%) que en conjunto tienen una ponderación implícita de 60.2% en el PBI². En contraste, la Manufactura se contrajo 1.7% afectada sobre todo en la manufactura primaria, debido a la menor producción de harina de pescado, menor refinación de petróleo y de metales no ferrosos. Por su parte, la Minería registró un estancamiento (0.0%), en donde la contracción de la Minería Metálica (-0.8%) fue compensada por la expansión en Hidrocarburos (+4.6%). La contracción de la Minería Metálica fue consecuencia de la caída en la producción del Oro (-8.4%), Plata (-7.2%) y Zinc (-4.7%), mientras que el Cobre creció marginalmente (+0.8%).

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) identificó adicionalmente que la desaceleración del PBI fue impactada por el prolongado choque de oferta sobre la actividad primaria, que implicó un menor crecimiento de los volúmenes exportados de productos tradicionales mineros y pesqueros.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL				
	2015	2016	2017	2018	2019
PBI Total (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. % real)	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	0.0%
PBI Manufactura (var. % real)	-1.5%	-1.4%	-0.2%	6.2%	-1.7%
PBI Electr & Agua (var. % real)	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%
PBI Otros Servicios	4.9%	25.4%	3.3%	4.4%	3.8%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%
Tipo de cambio prom. (US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

En 2020 la economía será impactada negativamente por la pandemia del COVID-19; para enfrentarla el gobierno ha propuesto un paquete de estímulo económico. Gracias a políticas fiscales conservadoras de las últimas décadas, el Perú cuenta con recursos para financiar la crisis con ahorros del gobierno o la emisión de nueva deuda. Se espera una recesión para 2020 y una recuperación a partir de 2021.

Mercado de Descuentos

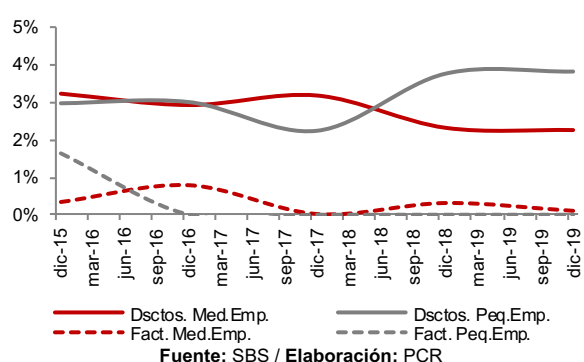
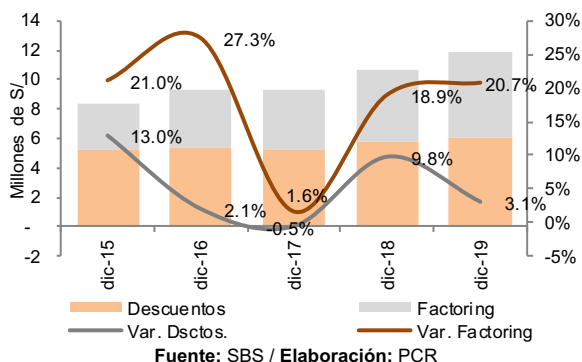
Al cierre del 2019, se encuentran 10 bancos, 1 Financiera, 1 Caja rural, 1 Edpyme y Factoring total como participantes en el mercado regulado de descuentos y *factoring*. El sistema bancario lidera este mercado con una participación de 98.9% del total de colocaciones. Por su parte, las operaciones de descuento y *factoring* representan el 2.1% y 2% de la cartera multiproducto. Asimismo, para el caso de las operaciones de descuento, los créditos colocados se concentran principalmente en el financiamiento a grandes empresas, medianas empresas y corporativas con el 49.7%, 27.5% y 21.5% respectivamente; los segmentos de pequeñas y microempresas complementan el restante con 1.2% y 0.1% respectivamente. En cuanto a las operaciones de *factoring*, estas se dan en primer lugar en segmentos tales como: corporativas (80.5%) y grandes empresas (17.3%); mientras que medianas, pequeñas y microempresas representaron el 2.2% restante.

Por las particularidades del producto, la morosidad se mantiene en niveles relativamente bajos; de esta manera, a dic-19 se reconocieron indicadores de mora de 0.8% para descuentos y 0.02% para operaciones de *factoring* en banca múltiple, sin mostrar variaciones importantes en términos interanuales. Cabe mencionar que, fuera del mercado regulado, existe una amplia cantidad de empresas especializadas en operaciones de *factoring* (71), las cuales se constituyen como competencia directa de las instituciones supervisadas por la SBS.

EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE DESCUENTO Y FACTORING (SISTEMA BANCARIO)

EVOLUCIÓN DE LA MOROSIDAD DE DESCUENTO Y FACTORING (SISTEMA BANCARIO)

² La ponderación implícita en el PBI de 2018 con precios de 2017 fue de: 49.6% para Servicios y de 10.7% para Comercio.



Descripción del Fondo

El fondo de inversión “Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 2 – Fondo de Inversión”, en adelante “el Fondo”, es un patrimonio autónomo constituido bajo la modalidad de oferta pública; habiendo sido inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) con fecha 22 de diciembre de 2004.

El objetivo del Fondo consiste en invertir sus recursos principalmente en instrumentos representativos de deuda de corto y mediano plazo (hasta 5 años), depósitos y operaciones financieras, conforme se especifica en el artículo 8° de su Reglamento de Participación (RdP). El Fondo es de capital cerrado y su patrimonio está dividido en un número fijo de cuotas, teniendo como límite la emisión de hasta 100,000 cuotas con un valor nominal de US\$ 100.00 cada uno.

El Reglamento de Participación aclara que la rentabilidad del Fondo es variable, por lo cual no garantiza una tasa fija de rendimiento sobre la inversión en las cuotas del Fondo.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (AI 31.12.19)

Tipo de Fondo	Renta Fija	Valor nominal de las cuotas	US\$ 100.00
Sociedad Administradora y Estructuradora	Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A.	Patrimonio	US\$ 9'938,617.82
Colocador	Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A.	Número de partícipes	76
Inicio de Operaciones	09 de mayo de 2005	Duración Promedio	61.2 días
Monto Máximo de patrimonio en dólares	US\$ 10'000,000.00	Gastos del Fondo	Los gastos asumidos con recursos del Fondo no podrán ser mayores al 2.05% anual del patrimonio neto del Fondo.
Tipo de Oferta	Oferta Pública	Rescate o derecho de separación	El fondo no se encuentra susceptible a rescate antes de la liquidación del Fondo. ³
Moneda	Dólares ⁴	Reducción de Capital	Se acordará por Asamblea General. ⁵
Plazo del Fondo	2 años (hasta el 10 de mayo del 2023). El cual podrá ser ampliado por acuerdo de la Asamblea General de Partícipes.	Valor cuota	US\$ 299.0767
Custodio	Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.	Número de Cuotas	33,231
N° de cuotas a emitirse	100,000	Rentabilidad acumulada ⁶	7.54%

Fuente: Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A / Elaboración: PCR

Patrimonio y Rentabilidad

El Patrimonio del Fondo ha mantenido una tendencia creciente durante el periodo de análisis, producto del aumento del valor cuota. En tal sentido, cabe resaltar que el aumento del número de partícipes del Fondo no se tradujo en nuevas suscripciones, sino en una redistribución de las cuotas del Fondo (dic-19: 33,231 cuotas), anteriormente concentradas en personas jurídicas (promedio 2015 – 2017: 32,534 cuotas), hacia una mayor participación de personas naturales (dic-19: 28,837 cuotas). Al corte de evaluación, el patrimonio del Fondo ascendió a US\$ 9.9MM, registrando un crecimiento de 7.23% (var. US\$ +0.67MM) respecto al cierre del ejercicio 2018.

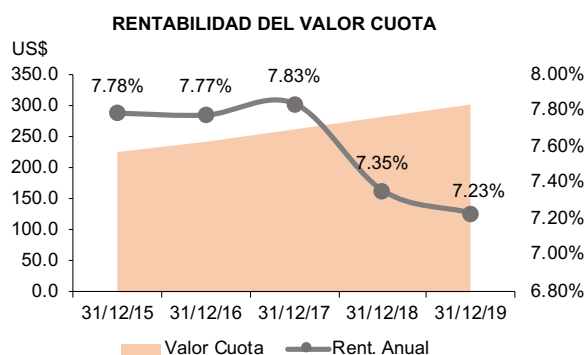
El valor cuota del Fondo se ubicó en US\$ 299.07, aumentando en 7.23% respecto a diciembre 2018. Asimismo, el Fondo ha acumulado una rentabilidad anual de 7.54% desde el año 2015. Finalmente, la rentabilidad del Fondo depende de la tasa de rendimiento ofrecida por los instrumentos de deuda adquiridos por el Fondo.

³ Salvo que se trate de reembolsos derivados del derecho de separación del Fondo, de acuerdo con lo establecido en los artículos 40° al 42° del Reglamento de Participación.

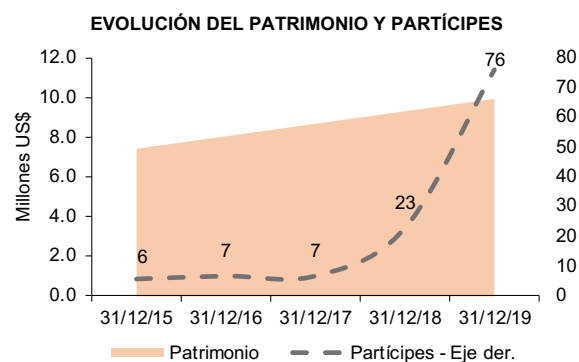
⁴ Las inversiones estarán denominadas principalmente en dólares. Sin embargo, el Fondo podrá invertir hasta un 33% del total de sus activos en obligaciones expresadas en soles o euros.

⁵ Afectando a todos los titulares de cuotas a prorrata de su participación del Fondo.

⁶ TEA acumulada desde el año 2015.



Fuente: Grupo Coril SAF S.A / Elaboración: PCR



Fuente: Grupo Coril SAF S.A / Elaboración: PCR

Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

Objetivo del Fondo

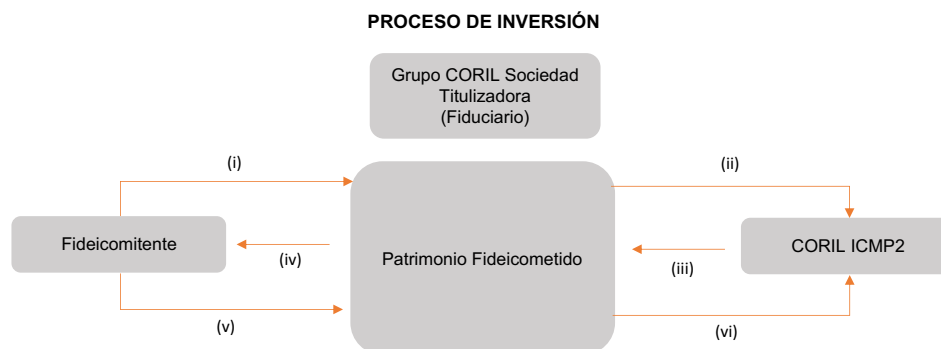
El Fondo invierte sus recursos en instrumentos de deuda de corto y mediano plazo, los cuales son emitidos por Patrimonios Fideicometidos administrados por la Sociedad Titulizadora del Grupo (Grupo CORIL Sociedad Titulizadora), en calidad de Fiduciario. Las emisiones tienen como subyacente valores emitidos o garantizados por diversas empresas no relacionadas a la Sociedad Administradora. Durante el periodo de evaluación, el Fondo ha mantenido inversiones hasta en cinco Patrimonios Fideicometidos; sin presentar variación entre los mismos.

A diciembre 2019, el Fondo mantiene 95 bonos de titulización que devengan tasas anuales entre 7.15% y 9.00% (89 bonos de titulización a diciembre 2018, con tasas anuales entre 8.00% y 9.00%) emitidos por 4 Patrimonios Fideicometidos: (i) Patrimonio en Fideicomiso Coril Kapital Markets, principal vehículo de inversión para el Fondo⁷, con una participación de 53.97% en el portafolio; (ii) Patrimonio Empresarial GCST 2009, con un peso de 18.30%; (iii) Patrimonio en Fideicomiso Coril Renting y Patrimonio Corporativo GCST 2008, con participaciones de 16.08% y 11.65% respectivamente.

Operatividad del Fondo

A continuación, se describe el proceso operativo de inversión:

- El Originador, en calidad de Fideicomitente, transfiere un bloque de activos o flujo de caja derivado del mismo al Patrimonio Fideicometido, además de la garantía suscrita. El Patrimonio Fideicometido será administrado por Grupo CORIL Sociedad Titulizadora, en calidad de Fiduciario.
- Se realiza la emisión de bonos titulizados con cargo al Patrimonio Fideicometido, los cuales son adquiridos por el Fondo.
- El Fondo transfiere recursos al Patrimonio Fideicometido producto de la compra de bonos titulizados.
- El Originador recibe los recursos a través del Patrimonio Fideicometido.
- En base a los términos de la emisión, el Originador transfiere recursos al Patrimonio Fideicometido.
- Los recursos transferidos por el Originador al Patrimonio Fideicometido son desembolsados al Fondo para el cumplimiento de su obligación de acuerdo al cronograma de pagos



Fuente: Grupo Coril SAF S.A / Elaboración: PCR

Criterios de Selección de Activos

El Comité de Inversiones evalúa y determina las inversiones a ser adquiridas por el Fondo basándose en la siguiente información:

⁷ Este Patrimonio en Fideicomiso ha registrado una participación promedio de 48.54% del portafolio durante el periodo 2015 – 2018.

- Informe de la Unidad de Gestión Integral de Riesgo Corporativa.
- Análisis cuantitativo y cualitativo del sector económico dentro del cual opera la empresa que presenta posibilidades de inversión, tomando en cuenta su tendencia y estacionalidad.
- Revisión de los Informes de Clasificación de Riesgo emitidos por las Empresas Clasificadoras de Riesgo de la emisión (en caso corresponda).
- Calificación crediticia de la empresa (en caso corresponda).
- Análisis de los Estados Financieros de la empresa, incluyendo análisis de liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad.
- Verificación de la inscripción de los Títulos Valores en el Registro (en caso corresponda).
- Análisis de los estudios, proyectos, documentos e información proporcionada por la empresa, empresas especializadas y/o aquellos elaborados por Grupo Coril SAF, de ser requerido.

El informe de la Unidad de Riesgos incorpora un análisis crediticio del Obligado basado en un modelo *scoring* denominado "Coril Risk Rating", cuya metodología incorpora una serie de variables cuantitativas y cualitativas con diferentes tipos de ponderaciones, otorgando un determinado *score* crediticio del Obligado, que varía desde "D-" hasta "A+".

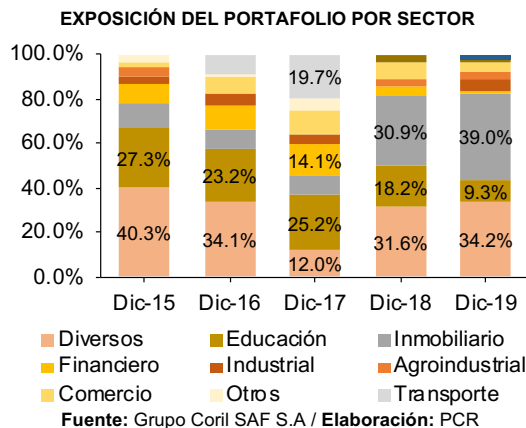
Diversificación del Portafolio por instrumento y emisor

Como se explicó anteriormente, al corte de evaluación, el portafolio del Fondo se encuentra compuesto por 95 bonos de titulización emitidos por 4 Patrimonios Fideicomitidos: Patrimonio en Fideicomiso Coril Kapital Markets (53.97% del portafolio del Fondo) (ii) Patrimonio Empresarial GCST 2009 (18.30%), (iii) Patrimonio en Fideicomiso Coril Renting (16.08%) y Patrimonio Corporativo GCST 2008 (11.65%).

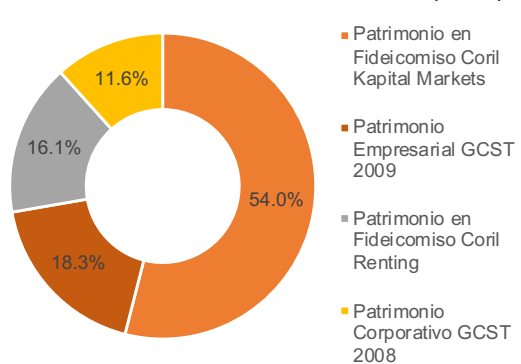
Al corte de evaluación, los Patrimonios Fideicomitidos en los cuales invierte el Fondo están compuestos principalmente por bonos corporativos y titulizados (73.7% del portafolio de activos administrados) y Facturas Negociables (17.8%), seguidos por inversiones en Letras y Depósitos (7.0% y 1.5% respectivamente). Asimismo, durante el periodo 2015 – 2018, los bonos corporativos y titulizados representaron, en promedio, el 73.2% de la cartera administrada por los Patrimonios Fideicomitidos.

Diversificación del Portafolio por sector

A diciembre 2019, los Patrimonios Fideicomitidos en los cuales invierte el Fondo poseen una mayor exposición en los sectores Inmobiliario y Diverso, los cuales representan el 39.0% y 34.2% del portafolio de activos administrados. Asimismo, estos sectores han incrementado su participación en los últimos dos años, en detrimento del sector Educación. Finalmente, otros sectores donde se presenta exposición son Educación (9.3%), Comercio (5.0%) e Industrial (4.9%).



EXPOSICIÓN A LOS PRINCIPALES EMISORES (DIC-19)



Respaldo de las inversiones

Los bonos corporativos y titulizados, que representan el 73.7% del portafolio de activos administrados por los Patrimonios Fideicomitidos en los cuales invierte el Fondo, incorporan dentro de su estructura (En el caso de bonos corporativos) o patrimonio (En el caso de bonos titulizados), garantías inmobiliarias y/o flujos de caja como respaldo de las obligaciones.

Seguimiento y liquidación de las inversiones

La valuación de los bonos de titulización emitidos por los Patrimonios Fideicomitidos se realiza en base a la metodología de valorización utilizada por la empresa proveedora de precios (Proveedor Integral de Precios – PiP). Asimismo, en cada fecha de presentación de estados financieros intermedios no auditados Grupo Coril SAF realiza el análisis crediticio de la cartera subyacente de cada Patrimonio Fideicomitido, en el caso de registrarse un deterioro notorio o irreparable, Grupo Coril SAF constituirá las provisiones correspondientes.

Riesgo de Mercado

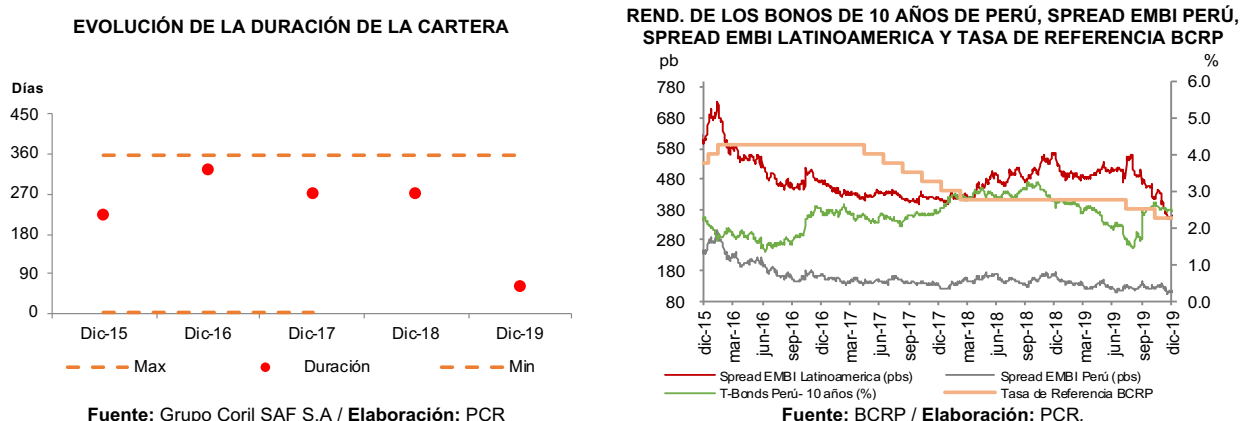
Tasas de Interés

Durante el 2019, la FED realizó tres recortes a su tasa intereses de referencia, hasta ubicarla en 1.50% - 1.75%, justificadas por el lento gasto de inversión fija empresarial y producción manufacturera, así como al débil crecimiento global y a la persistencia por la guerra arancelaria con China. Por otro lado, el spread de rendimiento de tesoro a 2 y 10 años, indicador líder de uso en el mercado para anticipar recesiones, se ha ido reduciendo progresivamente por causa de la guerra comercial

y la desaceleración de la economía mundial, debido a la mayor demanda de bonos de largo plazo, ubicando dicho diferencial al corte de evaluación cercano a 25.5 pb. En el mercado local se observaron dos variaciones en la tasa de referencia del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) en el 2019, ubicándose en 2.25%, luego de haberla mantenido hasta agosto de dicho año⁸, sustentado en la tendencia inflacionaria dentro del rango meta, el bajo desempeño del sector primario, el resultado negativo de la inversión del gobierno y la atenuación de los riesgos respecto a la actividad económica mundial.

Finalmente, a diciembre de 2019 el EMBIG PERU⁹ se situó en 107pbs (dic-18: 168), situándose por debajo del promedio latinoamericano 346 pbs. evidenciando así que el riesgo país de Perú es menor que el de nuestros pares latinoamericanos, por lo que el spread que existe entre las tasas de interés que pagan los bonos peruanos denominados en dólares y los bonos del Tesoro de EE. UU. es reducido.

Con respecto al mercado de Fondos. Resulta relevante entonces indicar que ante posibles subsecuentes reducciones de las tasas de referencia, tanto de la FED y del BCRP, se afectarían de manera implícita a las tasas de descuentos aplicados por la empresas que realizan este tipo de negocio y se podría transmitir en una competencia más agresiva; aunado a ello, afectaría las inversiones realizadas en bonos, y a largo plazo, los depósitos de corto plazo se verían afectados con un rebalanceo de la cartera.



A diciembre 2019, la duración promedio del Fondo se ubicó en 61.2 días, presentando una importante reducción respecto a dic-18 (duración: 270.6 días) y la duración histórica del Fondo. Asimismo, el objetivo del Fondo es mantener una duración promedio menor o igual a 1 año. Por otro lado, al corte de evaluación, el VaR del portafolio a 1 día alcanzó -0.79%, cumpliendo con el apetito de riesgo establecido por el Fondo.

Liquidez

El Fondo posee una baja exposición al riesgo de liquidez, debido a que es cerrado y el plazo mínimo que se debe mantener la inversión es hasta la liquidación del Fondo. En tal sentido, las cuotas no son susceptibles a rescates, salvo que se trate de reembolsos derivados del ejercicio de derecho de separación del Fondo o en el caso que Grupo Coril SAF pueda encontrar un inversionista cuyo perfil de inversión calce con las cuotas del Fondo que se pretenda rescatar.

A diciembre 2019, el Fondo cuenta con 76 partícipes en total (72 personas naturales y 4 personas jurídicas). Al respecto, el Fondo ha registrado una redistribución de sus cuotas de participación, que a hasta diciembre 2016 se concentraban en 7 personas jurídicas únicamente. Sin embargo, al corte de evaluación, las 72 personas naturales concentran el 86.8% de cuotas del Fondo (dic-18: 15 personas naturales; 40% de cuotas). En línea con lo anterior, se ha reducido la concentración de cuotas en los 10 y 20 principales partícipes, con participaciones de 44.4% y 63.5% respectivamente (dic-18: 82.1% y 99.2%).

Tipo de Cambio

El Fondo no está expuesto al riesgo por tipo de cambio, ya que la cartera de inversiones y el valor cuota se encuentran en la misma moneda (dólares).

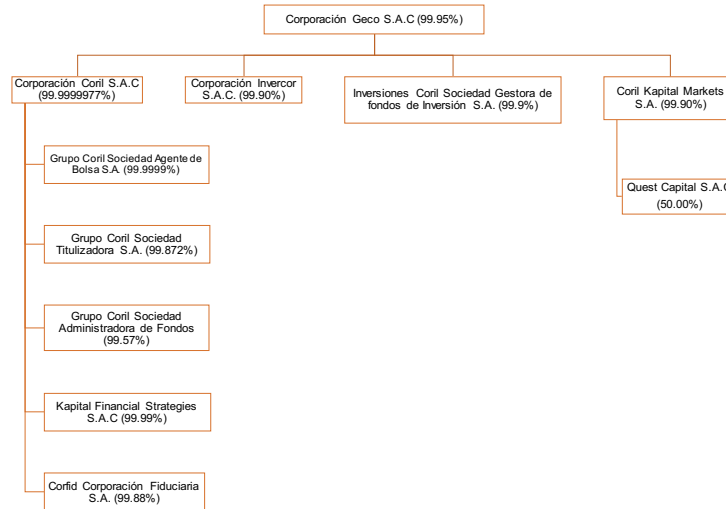
Riesgo Fiduciario

Grupo Coril SAF fue autorizada para administrar fondos de inversión en febrero de 1998. El objeto de la sociedad es dedicarse exclusivamente a la administración de fondos de inversión, asimismo, los patrimonios de cada uno de los fondos serán independientes entre sí y con respecto al de la sociedad.

⁸ El 9 de agosto se dio la primera baja de la tasa de referencia en el 2019, pasando de 2.75% a 2.50%.

⁹ A octubre de 2019 el EMBIG Perú se situó en 128 pbs, manteniéndose por debajo del EMBI latinoamericano (461 pbs).

GRUPO ECONÓMICO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

Grupo Coril SAF forma parte de Corporación Coril S.A.C., cuyo accionistas son Corporación Geco S.A.C. con un 99.95% y el complemento lo mantiene el Sr. Eduardo Adrián Noriega Hoces. Corporación Coril S.A.C es una holding de servicios financieros que tiene como objetivo expandir el alcance de sus servicios en varios sectores económicos y a inversionistas sofisticados. Es de mencionar que el Sr Eduardo Noriega ha formado parte del directorio de la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. y ha sido Gerente General de Corporación Coril S.A.C., director del Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A., Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. y Pro Mercado Sociedad Corredora de Productos S.A.; Ha sido Vice-Presidente de CAVALI ICLV. S.A., de la Bolsa de Productos de Lima, director de Procapitales y Catedrático de la Universidad del Pacífico. Economista con Maestría de Administración de Empresas en la Universidad del Pacífico y Maestría en Negocios Internacionales en la Universite Katholique de Louvain-Bélgica.

Patrimonio y accionariado de Grupo Coril SAF

Al corte de evaluación, el capital social de Grupo Coril SAF asciende a S/ 2'658,000 (dic.18: S/ 2'322,000), representado por el mismo número de acciones nominativas con un valor nominal de S/ 1,000, íntegramente suscritas y totalmente pagadas.

ACCIONISTAS (Al 31.12.2019)		
Accionista	Monto (S/)	Participación
Corporación Coril S.A.	2'648,000	99.62%
Eduardo Adrián Noriega Hoces	10,000	0.38%
Total	2'658,000	100.00%

Fuente SMV / Elaboración: PCR

Órganos Directivos y Administrativos de Grupo Coril SAF

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de Grupo Coril SAF; el cual se encuentra compuesto por todos los accionistas que, de acuerdo con la Ley, tengan derecho a concurrir y votar en las sesiones de la Junta General de Accionistas (JGA). Entre sus principales funciones se encuentra: Resolver sobre la aplicación de utilidades (si hubiese), elegir (remover) a los miembros del Directorio y fijar su retribución, designar al auditor externo y aprobar modificaciones al Estatuto de la Sociedad.

El Directorio es elegido por la Junta General de Accionistas y se encuentra conformado por tres (05) miembros, los cuales pueden ser removidos por la JGA en cualquier momento.

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIAL – GRUPO CORIL SAF			
Directorio		Gerencia	
César Alfredo Lee Chea	Presidente	Renzo Gino Acervo Porras	Gerente General
Renzo Gino Acervo Porras	Director		
Juan Manuel Obando Valdivia	Director		
Jose Luis Infante Lembcke	Director		
Hernando Montoya Alberti	Director		

Fuente: Grupo Coril SAF, SMV / Elaboración: PCR

El Sr. César Lee es Magister en Administración de Empresas, Ingeniero Industrial de profesión y cuenta con una especialización como segunda profesión en Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión, asimismo, cuenta con más de veinte años de experiencia gerencial a nivel de gerencias centrales. Se desempeñó como Gerente General del Banco del Trabajo y Gerente Central de Finanzas, Administración y Recursos Humanos.

En cuanto a la Gerencia General, el Sr. Renzo Acervo es Ingeniero Industrial por la Pontificia Universidad Católica del Perú con Maestría en Finanzas por la Universidad del Pacífico, cuenta con la certificación del CFA nivel 1. Asimismo, su experiencia laboral se ha realizado en el campo financiero y bursátil, habiéndose desempeñado como Gerente de Operaciones de Coril Sociedad Agente de Bolsa y de Progreso Sociedad Agente de Bolsa. Posteriormente desempeñó cargo similar en Progreso Sociedad Administradora de Fondos. A la fecha se desempeña como Gerente General de Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. y además es Director de Corfid (Corporación Fiduciaria S.A.).

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia es el órgano encargado de fiscalizar la actuación de Grupo Coril SAF en la gestión del Fondo, y dentro de sus funciones se encuentra: Vigilar que Grupo Coril SAF cumpla con lo dispuesto en la Ley, Reglamento, RdP y los términos de la colocación de las cuotas, verificar que la información proporcionada a los partícipes sea veraz y oportuna, así como la revisión de los informes de valuación de los principales activos del Fondo y someter a la evaluación de la asamblea general, cuando estime que los valores asignados no corresponden a los parámetros de mercado.

La Asamblea General de Partícipes se constituye por los partícipes tenedores de cuotas y posee dentro de sus atribuciones las de elegir y remover a los miembros del Comité de Vigilancia y fijar su retribución.

COMITÉ DE VIGILANCIA – CORIL ICMP2 – FONDO DE INVERSIÓN	
MIEMBROS	
Arturo Amico de las Casas	
José Antonio Avendaño Rodríguez – Larrain	
Juan Bertolotto Yecguanchuy	
Fuente: Grupo Coril SAF / Elaboración: PCR	

Comité de Inversiones

El comité de Inversiones se encuentra integrado por no menos de 3 personas y no mayor a 6, el cual se reunirá por lo menos una vez cada 2 meses y cuando las circunstancias así lo determinen, a efecto de decidir sobre las inversiones que se realicen con los recursos del Fondo, según la política de inversiones; además de evaluar los precios y tasas proporcionadas por la empresa proveedora de precios. El comité de Inversiones es responsable de realizar la gestión permanente de las inversiones del Fondo, de conformidad con el RdP. En la actualidad se desempeñan como miembros del Comité de Inversiones las siguientes personas:

MIEMBROS DEL COMITÉ DE INVERSIONES (CORIL ICMP2 – FONDO DE INVERSIÓN)	
Renzo G. Acervo Porras	Miembro del Comité
José Ismael Vásquez Neyra	Miembro del Comité
Carlos Humberto Céspedes Rodríguez	Miembro del Comité
Fuente: Grupo Coril SAF / Elaboración: PCR	

El Sr. José Vásquez Neyra es Economista egresado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos; además, posee un Doctorado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Politécnica de Cataluña, España. Tiene experiencia como catedrático en la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), en las áreas de análisis bursátil y portafolios de instrumentos financieros de renta variable. Adicionalmente, cuenta con experiencia como consultor en inversiones en el Mercado de Valores.

El Sr. Carlos Céspedes Rodríguez es Contador Público colegiado, egresado de la Universidad Ricardo Palma. Asimismo, cuenta con estudios de Especialización y Contabilidad en CENTRUM – Pontificia Universidad Católica del Perú. Actualmente, cursa una Maestría en Administración de Negocios en la UPC – Escuela de Postgrado; asimismo, se desempeña como Jefe de Finanzas de Corporación de Industrial Plásticas S.A.

Unidad de Cumplimiento Normativo y Riesgos

En base a la información presentada en el Manual de Organización y Funciones (MOF), Grupo Coril SAF posee dos unidades de control, la Unidad de Cumplimiento Corporativo y la de Unidad de Gestión Integral de Riesgos Corporativa. El Oficial de Cumplimiento, quien es designado por el Directorio y el Gerente General de Grupo Coril SAF, posee entre sus principales responsabilidades el de vigilar el cumplimiento del sistema de prevención de lavado de activos y de financiamiento del terrorismo dentro de la empresa, asimismo, se encarga de verificar el desarrollo e implementación de la metodología de identificación y evaluación de riesgos, así como las políticas y procedimientos para el intercambio de información dentro del grupo económico y el de evaluar la posibilidad de exclusión de un cliente del registro de operaciones. Por su parte, Grupo Coril SAF cuenta con un manual de SPLAFT en el cual se establece la metodología para identificar, evaluar, controlar y monitorear el riesgo asociado al lavado de activos.

En cuanto a la Unidad de Gestión Integral de Riesgos Corporativa, esta tendrá como responsabilidad la ejecución de las políticas y procedimientos adoptados por el Directorio en cuanto a la Gestión Integral de Riesgo (GIR), siendo independiente de las áreas de negocios y finanzas del grupo. Dentro de sus funciones principales se encuentran: Proponer las políticas, procedimientos y metodologías correspondientes, proponer medidas correctivas en caso se hayan encontrado deficiencias en la gestión, determinar las acciones necesarias para la mitigación de los riesgos acorde con los niveles de apetito por el riesgo y capacidad de riesgos de la sociedad, elaborar los reportes solicitados por la SMV y los informes de riesgos requeridos por la Gerencia General y el Directorio.

Unidad de Inversiones y Operaciones

Con respecto a la gestión de Inversiones, Grupo Coril SAF cuenta con un Analista de Inversiones, el cual tiene dentro de sus funciones principales: Supervisar los procesos de compra y liquidación de las operaciones de inversión, preparar el registro de operaciones de los Fondos Administrados por la Sociedad, Supervisar la asignación de la participación de los clientes en los fondos administrados, realizar la entrega y recepción al Custodio, coordinar con el agente de intermediación oportunidades de inversión, organizar la entrega de los estados de inversión y demás documentos a los clientes, Comité de Vigilancia y Gerencia General, y reportar a la Unidad de GIR, los eventos de riesgos de los que tenga conocimiento inmediato.

Por su parte, Grupo Coril SAF cuenta con un Analista de Operaciones el cual se encarga principalmente de realizar las siguientes funciones: Registrar los procesos de compra y liquidación de operaciones de inversión, realizar el cierre operativo del sistema, tanto de la Sociedad como de los fondos que administra, realiza los cuadros de valores registrados en el sistema del Custodio y el sistema del Grupo Coril SAF.

FONDOS ADMINISTRADOS (Al 31.12.19)

Fondo Mutuo	Plazo	Patrimonio (S/ MM)	N° Participes	Oferta
Coril Instrumentos Financieros 5 (CORIL IF5)	20/10/2021	33,456,139	148	Pública
Coril Instrumentos de Corto Plazo 7 (CORIL IF7)	07/07/2021	29,942,278	117	Pública
Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 1 (CORIL)	03/05/2023	60,084,267	101	Pública
Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 2 (CORIL)	10/05/2023	32,916,703	76	Pública
Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 4	25/02/2021	9,310,671	24	Pública
Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 5	11/11/2024	23,382,044	17	Pública
Coril Renta Prime Soles	28/10/2022	15,178,860	19	Pública
Ylla Fondo de Inversión	27/09/2028	11,395,840	7	Pública
Foserece 01 Soles*	16/03/2020	2,358,094	1	Privada
Fondo Andino 01*	25/01/2022	15,432,837	1	Privada
Foserece 01 Dólares*	09/07/2020	7,534,197	1	Privada

(*) No inscritos en Registros de la SMV

Fuente: Grupo Coril SAF / Elaboración: PCR

Es de mencionar que a la fecha de elaboración del informe Grupo Coril SAF ha desarrollado los manuales que el regulador exige tales como: Plan de continuidad de negocio, Manual de Gestión de Riesgo Operacional y de Seguridad de la Información; así mismo, se observa que la gestión de riesgos se realiza acorde a la naturaleza, tamaño y complejidad de sus operaciones y dentro del apetito y tolerancia aprobados; en la misma línea, Grupo Coril SAF cuenta con manuales para la Gestión de Riesgos (Mercado, Liquidez, Crédito y Operacional)

Situación financiera de Grupo Coril SAF

Durante el periodo de evaluación (2015-2019), se observa que los ingresos por servicios (remuneración por administración) presentaron una tasa de crecimiento compuesta de 21.2%, es así como al cierre del 2019, dichos ingresos se ubicaron en S/ 2.5MM (+32% vs dic-18), por su parte, los costos de servicio se ubicaron en S/ 0.7MM (+22.7%), consumiendo el 22.7% de los ingresos. En consecuencia el margen bruto se ubicó en S/ 1.8MM (+35.6%).

En cuanto a los gastos operativos, estos se ubicaron en S/ 1.2MM (+21.6% vs dic-18), participando del 48.6% de los ingresos por servicios. En esta línea, el margen operativo se ubicó en S/ 0.7MM (+74.2%), debido a una mayor generación operativa, pasando de representar el 22.2% al 29.4% al corte de la evaluación. Finalmente, los ingresos financieros netos se incrementaron a raíz de los mayores intereses de cuotas de participación (S/ +0.1MM vs dic-18), aunado a ello los gastos por impuestos los cuales se ubicaron en S/ 0.2MM, con lo que la utilidad neta se ubicó en S/ 0.5MM (S/ +0.2MM), obteniendo un margen neto de 21.4%, mayor al registrado al cierre del 2018 (19.6%).

Custodio

La custodia de los títulos o valores físicos representativos de los activos del Fondo está encargada al Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa, el cual pertenece al Grupo Económico Grupo Coril.

Anexo

GRUPO CORIL SAF S.A. (MILES DE SOLES)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activos					
Efectivo	1,556	1,638	2,099	1,831	2,795
Cuentas por cobrar comerciales	127	190	217	184	373
Otras cuentas por cobrar	407	408	348	918	551
Total Activos Corrientes	2,090	2,235	2,664	2,933	3,720
Vehículos, mobiliario y equipo	40	106	77	64	101
Activo por impuestos a las ganancias diferido	14	18	15	18	41
Total Activo no Corriente	54	124	92	82	142
Total Activos	2,143	2,358	2,755	3,015	3,862
Pasivos					
Cuentas por pagar comerciales	39	44	41	68	87
Otras cuentas por pagar	114	201	217	76	366
Pasivo Corriente	153	244	258	144	453
Total Pasivo	153	244	258	144	453
Capital emitido	1,638	1,638	1,977	2,322	2,658
Otras reservas de capital	99	136	175	212	266
Resultados acumulados	254	340	345	336	485
Patrimonio	1,990	2,114	2,497	2,870	3,409
Total Pasivo y Patrimonio	2,143	2,358	2,755	3,015	3,862
Estado de Ganancias y Pérdidas					
Remuneración por administración de fondos	1,166	1,534	1,864	1,905	2,514
Costo del servicio	4,403	4,735	-532	-544	-668
Utilidad bruta	5,569	6,269	1,332	1,361	1,846
Gastos de ventas	-134	-143	-243	-327	-509
Gastos de administración	-1,076	-1,255	-574	-677	-713
Otros ingresos	-4,233	-4,287	115	67	114
Utilidad operativa	127	584	630	424	738
Ingresos (gastos) financieros:	-	-	-	-	-7
Ingresos financieros	60	12	15	16	125
Diferencia de Cambio	220	-37	-81	99	-84
Utilidad antes de impuestos	407	559	565	539	772
Impuesto a las ganancias	-127	-179	-182	-165	-233
Utilidad neta del año	280	380	383	373	539

Fuente: Grupo Coril SAF, SMV/ Elaboración: PCR

Características*		
	% Max	% Min
a) Instrumentos representativos de deuda de corto plazo y mediano plazo inscritos en el registro		
(I) Bonos: Corporativos, Estructurados, Subordinados, de Titulización; con plazos menores a 5 años	100.00%	-
(II) Instrumentos de corto plazo: Facturas, Letras, Pagarés y Papeles Comerciales	100.00%	-
b) Instrumentos representativos de deuda de corto plazo no inscritos en el registro: Facturas, Letras aceptadas, avaladas, afianzadas, garantizadas por documentación de exportación; Pagarés, Pagarés garantizados por documentos de exportación.	75.00%	-
c) Instrumentos representativos de deuda de mediano plazo (mayor a 1 año y menor a 5) no inscritos en el registro tales como Bonos Corporativos, Bonos Estructurados, Bonos Subordinados y Bonos de Titulización.	100.00%	-
d) Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional, en moneda nacional o extranjera. Así como en instrumentos representativos de estos.	100.00%	-
e) Certificados de Suscripción Preferente	30.00%	-
f) Instrumentos representativos de deuda emitidos por sociedades constituidas fuera del Perú, que podrán ser de mediano plazo (1 a 5 años) y/o de corto plazo (menor a 1 año)	45.00%	-
g) Operaciones de Pacto	45.00%	-
h) Operaciones de Reporte	45.00%	-
Nota: Los porcentajes mínimos de inversión en los títulos valores y operaciones referidas es de 0 (cero), por lo que podría no invertirse en una u otras modalidades de inversión.		
(*) En el caso de Valores Mobiliarios inscritos en el Registro, deberán tener una Clasificación de Riesgo igual o superior a BBB+, o su equivalente de acuerdo al tipo de valor. En el caso de emisiones en el exterior, deberán corresponder a sociedades constituidas en países con Clasificación de Riesgo de Deuda Soberana igual a la Categoría AAA.		

Fuente: Grupo Coril SAF / Elaboración: PCR