

FONDO DE INVERSIÓN EN LEASING OPERATIVO – LEASOP VI

Informe con EEFF¹ al 30 junio 2019 Periodicidad de actualización: Semestral	Fecha de comité: 29 de noviembre de 2019 Sector Fondos de Inversión, Perú
--	---

Equipo de Análisis

Gian Karlo Yauri Fernández gyauri@ratingspcr.com	Daicy Peña Ortiz dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530
--	--	----------------

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	jun-19
Fecha de comité	31/05/2019	29/11/2019
Riesgo de Cuotas de Participación	PEAAf	PEAAf
Perspectivas	Estable	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, PCR decidió ratificar la clasificación de riesgo fundamental en “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, 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 una moderada concentración de las inversiones del portafolio.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Aumento del patrimonio derivado del inicio del proceso de inversión.** Durante el periodo interanual junio 2018 y junio 2019, el patrimonio se incrementó en 49.9%, alcanzado los USD 55.4 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.** A junio 2019, el fondo LEASOP VI, logró incrementar interanualmente su resultado operativo en 81.1%, pasando de USD 1.0 MM a USD 1.8 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 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. Al corte de evaluación el fondo viene cumpliendo sostenidamente con las políticas de inversiones.
- **Cartera reflejó un nivel bajo de morosidad.** Al cierre de junio 2019 se registró un bajo nivel de morosidad, donde la mora bruta total registró USD 414,498, representando el 0.75% del total de activos del fondo, el cual principalmente está representado por los sectores Transportes y Comunicaciones, Agropecuario y Servicios prestados a empresas.

¹EEFF No Auditados.

- **Moderada diversificación² del portafolio por sectores económicos y clientes.** Al cierre de junio 2019, el fondo posee una diversificación moderada de su portafolio, siendo el sector agropecuario el más representativo con el 30.0% de la participación total. Seguido de este, se puede observar inversiones en diversos sectores como el de restaurantes y hoteles, minería e hidrocarburos, transporte y comunicaciones, entre otros. Asimismo, los 3 principales clientes representan el 61.8% del total de activos, seguido por los 10 siguientes clientes que poseen cada uno en promedio 3.6% del total de activos. Asimismo, cabe resaltar que los ratios de concentración por sector y cliente se encuentran dentro de los parámetros establecidos en su política de inversiones, la cual figura en su Reglamento de Partícipes.
- **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 el sector financiero, así como en operaciones de arrendamiento, lo cual fortalece la estructura gerencial, directiva y accionarial de la empresa.

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 y Estados Financieros no auditados para junio 2019 de la SAFI, Estados Financieros auditados correspondiente al periodo 2017-2018 y Estados Financieros no auditados para junio 2019 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:** 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, comunicaciones y servicios.

Hechos de Importancia

- Con fecha 27 de junio 2019, mediante Sesión de Comité de Vigilancia se designó como Auditor Externo del Fondo LEASOP VI a Paredes, Burga y Asociados S.Civil de R.L. (EY) para el periodo 2019.
- 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 USD 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 USD 1,803,000.00 equivalente a 1,803 cuotas a valor nominal y un capital adicional por USD 197,266.23.
- Con fecha 11 de enero 2019, mediante Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo LEASOP VI, se acordó por unanimidad aprobar el aumento de capital por USD 4,000,000.00 equivalente a 4,000 cuotas a valor nominal y un capital adicional por USD 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.

Contexto Económico

En el primer semestre del año 2019 el PBI creció 1,2 por ciento, la tasa más baja desde el cuarto trimestre de 2014, acumulando una expansión de 1,7 por ciento en el primer semestre del año, menor al 4,4 por ciento observado en el primer semestre de 2018. La reducción en la tasa de crecimiento semestral del PBI se debió a la contracción de 2,9 por ciento de la actividad primaria como resultado de eventos transitorios que han afectado la evolución de sectores como pesca y minería. Asimismo, se observó una moderación del crecimiento de la producción no primaria, que pasó de una expansión de 4,5 por ciento en el primer semestre de 2018 a crecer 3,1 por ciento. Asimismo, el precio y volumen de bienes como el mineral de cobre, plomo, plata, zinc y café también se vieron deteriorados como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Por su parte el BCRP³ proyecta que para el cierre de 2019 el PBI tendría un crecimiento de 2.7% debido a que espera una normalización de la actividad pesquera en la segunda temporada de pesca de anchoveta, y una mayor

² 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.

³ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación a setiembre 2019.

producción minera alineados con las ampliaciones de los proyectos Toquepala (Southern) y Marcona (Shougang). Además de una recuperación en la inversión pública.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

INDICADORES	ANUAL						PROYECCIÓN ANUAL**	
	2014	2015	2016	2017	2018	Junio 2019	2019	2020
PBI (var. % real)	2.4%	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	3.4%	2.7%	3.8%
PBI Electr & Agua	4.9%	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	4.9%	4.3%	4.0%
PBI Pesca (var. % real)	-27.9%	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-28.1%	-13.6%	9.6%
PBI Construcción (var. % real)	1.9%	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	5.0%	5.4%	5.8%
Inflación (var. % IPC)	3.2%	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	2.3%	2.4%	2.5%
Tipo de cambio promedio (USD)	2.84	3.19	3.38	3.26	3.29	3.30	3.35	3.40

Fuente: BCRP, INEI / Elaboración: PCR

* BCRP Reporte de Inflación septiembre 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 USD1,000 cada una.

La principal actividad del Fondo es ofrecer servicio de leasing operativo, requerido 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.

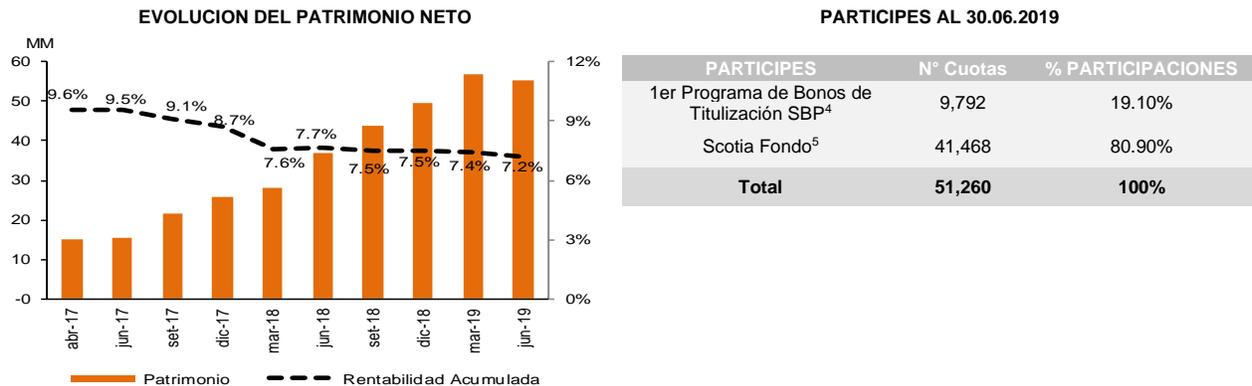
PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (AI 30.06.19)

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	51,260	Cuotas Pagadas	51,260
Patrimonio	USD 55.40 MM	Valor Cuota	USD 1,080.46
Número de partícipes	16	Vencimiento	07 de abril 2025

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Patrimonio y Rentabilidad

Al 30 de junio de 2019, el patrimonio neto del Fondo ascendió a USD 55.40 MM (diciembre 2018: USD 49.42 MM, junio 2018: USD 36.97 MM) representado principalmente por el capital, el cual esta compuesto por 51,260 cuotas emitidas y pagadas, que cuentan con un valor nominal de USD 1,000 cada una, las cuales están distribuidas en dieciséis diferentes partícipes.



PARTICIPES AL 30.06.2019

PARTICIPES	N° Cuotas	% PARTICIPACIONES
1er Programa de Bonos de Titulización SBP ⁴	9,792	19.10%
Scotia Fondo ⁵	41,468	80.90%
Total	51,260	100%

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

⁴ Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización de Instrumentos Estructurados SBP.

⁵ Scotia Fondo considera a Cash \$, Depósito Disponible \$, Premium \$, Renta dólares 1Y, Renta dólares 1Y II, Cash S/, Renta Latam 4Y, Renta dólares 2Y IV, Renta Latam 4Y II, Renta dólares 6Y, Renta soles 5Y, Renta Dólares 6M IV., Renta Soles 1Y, Premium S/ y Renta Soles 4.5Y.

Al cierre de junio 2019, el valor cuota fue de USD 1,080.46 (dic-2018: USD 1,091.59; jun-18: USD 1,052.27) produciéndose un incremento de 2.7% respecto a lo observado un año atrás, además se registró una rentabilidad acumulada del Fondo LEASOP VI de 7.20%. Cabe mencionar, que a marzo 2018 se registró una variación de la rentabilidad acumulada, debido al reparto de utilidades del 2017, asimismo cabe mencionar que el valor cuota de jun-19 también incorpora un reparto de utilidades en abril 2019 por USD 2.41 MM, correspondiente a las utilidades del ejercicio 2018, por lo que aislando este efecto, el crecimiento sería mayor.

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, Depositarios⁶, 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.

Portafolio de inversiones

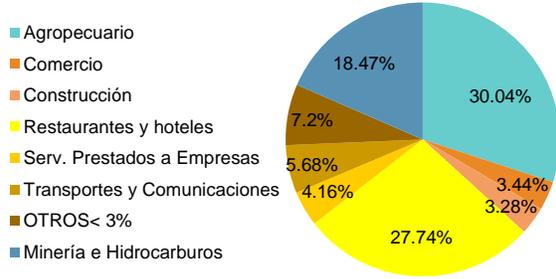
A junio 2019, las inversiones del Fondo se ubicaron en USD 48.68 MM⁷, siendo 70.7% mayor al cierre junio 2018, este aumento deviene principalmente, en que el fondo se encuentra en periodo de inversión por los primeros 6 años, lo cual se materializa con una mayor compra de activos.

El portafolio está distribuido en 20 clientes a través de 31 contratos. Al cierre de junio 2019, el fondo posee una diversificación moderada de su portafolio, en el cual se observa una mayor concentración en el sector Agropecuario con 30.0% de participación, seguido por el sector Restaurantes y Hoteles con 27.7%, y en tercer lugar el sector Minería e Hidrocarburos con 18.47% y el sector Transporte y Comunicaciones con una participación de 5.7%. Respecto a la distribución de los activos por actividades económicas, la mayor participación la obtuvieron las actividades de Producción y Exportación de productos agrícolas, Restaurantes y Hoteles, Construcción e Infraestructura y Transporte Terrestre de Cargas con el 29.3%, 27.7%, 21.8% y 5.7% del total de activos, respectivamente. Asimismo, los 3 principales clientes representan el 61.8% del total de activos, seguido por los 10 siguientes clientes que poseen cada uno en promedio 3.6% 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 66.2%, proveedor – cliente 23.1%, tercero – cliente 10.7%.

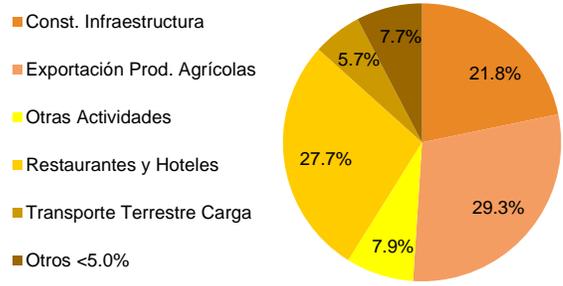
⁶ Gerente General y/o accionistas.

⁷ Las inversiones del Fondo consideran la suma del Activo No corriente.

PARTICIPACIÓN⁸ POR SECTOR ECONÓMICO



PARTICIPACIÓN POR ACTIVIDADES ECONÓMICAS

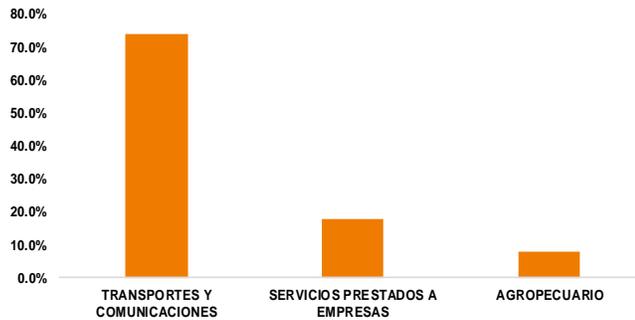


Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Morosidad

Al cierre de junio 2019 se registró una mora bruta total por USD 414,498, lo que representa el 0.75% del total activos del fondo, explicada por el atraso de clientes del sector transportes y comunicaciones, Servicios prestados a empresas y Agropecuario, con una participación de la mora total por 74.4%, 17.9% y 7.8%, respectivamente.

CONCENTRACIÓN DE LA MOROSIDAD POR SECTOR ECONÓMICO (JUNIO 2019)



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

POLITICA DE INVERSIÓN

Cartera de Inversiones:

- a) Activos vinculados al giro principal del negocio. Con excepciones puntuales según perfil crediticio y el activo en particular.
- b) Solo se efectúan las adquisiciones una vez que las partes hayan acordado con los términos del Leasing Operativo.
- c) La cartera estará constituida por Clientes de banca comercial que cumplan con los requerimientos legales y organizacionales indicados en los CARs⁹
- d) Se excluyen empresas o sectores económicos que se encuentren dentro de la calificación de créditos de alto riesgo determinada por la SAFI.

	Límite	Cumplimiento ¹⁰	Observación
Individual	25%	17.3%	Ok
Grupo Económico	35%	26.4%	Ok
Concentración por Actividad	50%	18.3%	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:

- a) Cuentas bancarias sean estas de ahorro o corrientes, o de cualquier otro tipo.
- b) Cuotas de participación de Fondos Mutuos con alta liquidez y con liquidación inmediata¹¹.
- c) 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).

⁸ 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.

⁹ Criterios de Aceptación de Riesgos

¹⁰ Información enviada por el cliente.

¹¹ Liquidez inmediata concierne a un plazo de 3 días entre la orden de liquidación y la recepción del dinero por parte del Fondo.

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 corte de evaluación, 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 (jun.19: 48 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.

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 dólares) 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 (30.06.2019)

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 ¹² <5%	9.98%
Total	100.00%

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

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 junio 2019:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (30.06.2019)

DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL		COMITÉ DE INVERSIONES	
Craig John Carleton – Smith de Souza	Presidente	Craig John Carleton – Smith	Presidente Director G. General	Craig John Carleton – Smith	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 RRRH	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**, 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 M.** es el actual Director Gerente de la SAFI y cuenta con más de 20 años de experiencia en el Sistema Financiero y Mercado de Capitales peruano, asimismo es miembro del Comité de Inversiones desde octubre 2005 y fue

¹² Los accionistas son: Javier Freyre (4.10%), Patricia Lizárraga (3.30%) y Narghis Torres (2.58%).

Gerente General Adjunto de SIGMA SAFI desde mayo 2007, puesto que el año 2014 pasó a ser Director de Riesgos, con lo cual lideró 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. La **Sra. Katherine Reyes**, Ejecutiva con más 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). El **Sr. Guillermo Teramura** cuenta con más de 12 años de experiencia en empresas del sector financiero en áreas de planeamiento estratégico, comercial, desarrollo de productos y gestión de proyectos. Actualmente, asume el puesto de Vicepresidente de Activos y Seguros en Sigma SAFI S.A. Anteriormente se desempeñó como Jefe de Planeamiento de la división de Banca Personal de HSBC Perú, como Director Comercial en Hermes Transportes Blindados. Es bachiller en Ingeniería Industrial de la Universidad de Lima y cuenta con un MBA de Hult International Business School – Boston, EEUU. El **Sr. Iván Alencastre** se desempeña como Asociado Senior de Planeamiento y Control Interno Sigma SAFI. Se unió a Sigma en abril de 2013 y cuenta con más de 12 años de experiencia en sectores de banca y seguros. Previamente fue Jefe de Planeamiento Comercial en HSBC – Perú. Es Ingeniero Industrial por la Universidad de Lima, y cuenta con un MBA en INCAE – Business School.

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 junio 2019, los activos corrientes de la SAFI totalizaron en USD 1.39 MM (diciembre 2018: USD 2.33 MM), lo cual significa una disminución de USD 0.03 MM (-2.3% vs junio 2018 y), principalmente por la disminución de efectivo (jun-19: - S/ 0.20 MM vs jun-18), en contraposición aumentaron los otros activos no financieros (+S/ 0.13 MM vs junio 2018). Por otro lado, los activos no corrientes aumentaron en 2.3% (-24.1% vs diciembre 2018), sustentado principalmente por un incremento en "inversiones en asociada" por +S/ 0.16 MM (+12.2%) en Sigma Capital S.A.C, en contraposición las "inversiones disponible para la venta" disminuyeron debido a que al cierre de junio 2019 ya no se cuenta con el saldo de la inversión correspondiente a 2 cuotas de participación que se mantenían con el Fondo de Leasing Operativo Leasop III, debido a que el Fondo finalizó.

Por su parte, los pasivos registraron una disminución de USD 0.04 MM reduciéndose en 5.7% respecto a junio 2018 (-54.5% vs diciembre 2018). Esta disminución del pasivo se debe básicamente a la menor cantidad de "otras cuentas por pagar" correspondientes a pasivos pendientes de pago por servicio de telefonía, combustible y reembolsos de gastos menores; asimismo por los menores "tributos y remuneraciones".

En relación con el patrimonio, éste se ubicó en USD 2.43 MM, aumentando en USD 0.04 MM (+1.6%) respecto al cierre de junio 2018 (-24.1% vs diciembre 2018), ocasionado por un mayor monto de resultados no realizados (+ S/ 0.11 MM).

Situación Financiera de LEASOP VI

Al cierre de junio 2019 el activo corriente del Leasing Operativo VI aumentó en 6.5% respecto al cierre de junio 2018 (+9.6% vs diciembre 2018), 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 53.5% respecto a junio 2018, 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 27.6% (-79.9% vs diciembre 2018) debido al mayor registro de cuentas por pagar comerciales, que aumentaron en S/ 0.4 MM que corresponde principalmente a facturas por pagar a proveedores las cuales se pagan a 60 días, por los activos adquiridos. A su vez, es importante mencionar que el Patrimonio también aumentó, al incrementarse en 49.9% respecto a junio 2018 (+12.1% vs diciembre 2018), explicado por el aumento de capital del fondo por nuevos aportes y emisiones de 16,086 cuotas de participación, las cuales fueron pagadas al 100% por un total de USD 17.4 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 109.5% (+S/ 3.2 MM vs junio 2018), 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 (junio 2019: USD 2.40 MM vs junio 2018: USD 1.40 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 ganancia por diferencia de cambio, lo cual significó crecimiento de la utilidad neta (junio 2019: USD 2.01 MM vs junio 2018: USD 0.96 MM), cabe resaltar que se realizó el reparto de utilidades del año 2017 y 2018.

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.

SIGMA SAFI S.A. (Miles de Dólares)							
Estado de Situación Financiera	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	5,866	4,383	3,656	2,621	2,332	1,420	1,387
Total Activo	6,610	5,509	5,003	4,247	4,458	2,999	3,002
Pasivos Corrientes	1,619	1,307	1,095	892	1,192	568	508
Total Pasivo	1,619	1,307	1,134	940	1,260	609	574
Capital Social	701	701	701	701	701	701	701
Resultados Acumulados	4,149	3,361	2,888	2,336	2,130	1,420	1,347
Patrimonio	4,990	4,202	3,868	3,306	3,198	2,390	2,428
Estado de Resultados	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Total Ingresos	9,674	9,035	8,739	7,822	7,322	3,544	3,524
Gastos de Operación	-5,679	-6,353	-6,394	-5,966	-5,667	-2,635	-2,631
Utilidad Operativa	3,994	2,681	2,345	1,856	1,655	909	893
Utilidad Neta	2,924	2,132	2,145	1,648	1,694	984	973
Indicadores	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Liquidez general	3.62	3.35	3.34	2.94	1.96	2.50	2.73
Solvencia	0.32	0.31	0.29	0.28	0.39	0.25	0.24
ROE	59%	51%	55%	50%	53%	41%	40%
ROA	44%	39%	43%	39%	38%	33%	32%
Margen Operativo	41%	30%	27%	24%	23%	26%	25%
Marge Neto	30%	24%	25%	21%	23%	28%	28%

LEASOP VI (Miles de Dólares)				
Estado de Situación Financiera	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Activos Corrientes	7,011	7,734	7,958	8,478
Total Activo	34,297	59,401	39,683	57,161
Pasivos Corrientes	7,849	8,681	1,382	1,762
Total Pasivo	8,541	8,681	2,716	1,762
Capital	24,190	45,457	35,174	51,260
Resultados Acumulados	1,250	2,409	959	2,014
Patrimonio	25,756	49,419	36,967	55,397
Estado de Resultados	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Total Ingresos	2,762	7,941	2,983	6,363
Total Costos Operacionales	-1,025	-4,181	-1,583	-3,960
Remuneración a la SAFI	-486	-962	-399	-582
Resultado Operativo	1,218	2,566	985	1,784
Resultado del Ejercicio	1,250	2,409	959	2,014
Indicadores	dic-17	dic-18	jun-18	jun-19
Liquidez general	0.89	0.89	5.76	4.81
Solvencia	0.33	0.18	0.07	0.03
ROE	4.9%	4.9%	2.6%	3.6%
ROA	3.6%	4.1%	2.4%	3.5%
Margen Operativo	44%	32%	33%	28%
Marge Neto	45%	30%	32%	32%

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 fórmula:

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

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.