

## FONDO DE INVERSIÓN EN LEASING OPERATIVO – LEASOP V

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2022<sup>1</sup>  
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 31 de mayo de 2023  
Sector: Fondos de Inversión, Perú

### Equipo de Análisis

Ines Vidal  
[ividal@ratingspcr.com](mailto:ividal@ratingspcr.com)

Michael Landauro  
[mlandauro@ratingspcr.com](mailto:mlandauro@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CALIFICACIÓN			
	Dic-19 01/07/2020	Dic-20 17/05/2021	Dic-21 27/05/2022	Dic-22 31/05/2023
Riesgo de Cuotas de Participación	PEAAf	PEAAf	PEAAf	PEAAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**Riesgo Fundamental Categoría AAF:** 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 información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio 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://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 mantener la clasificación de “PEAAf” al riesgo fundamental del Fondo de Inversión Leasing Operativo – Leasop V, con perspectiva “Estable”; con información al 31 de diciembre de 2022. La decisión se sustenta en la diversificación de su cartera por sectores económicos dado el mecanismo operativo y los procesos de control interno para la mitigación de riesgos; además, de presentar bajo niveles de morosidad históricamente, mayor nivel de cobertura y un incremento en los indicadores de rentabilidad. Asimismo, se considera el incremento del nivel de patrimonio del Fondo debido a mayores resultados generados a la fecha de corte.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Distribución del portafolio por sectores:** A diciembre de 2022, el portafolio<sup>2</sup> estuvo distribuido entre 21 clientes (2021: 20), incorporando tres clientes nuevos, en conjunto se presentó la siguiente composición: minería e hidrocarburos con el 35.3%, pesca con el 33.4%, agropecuario con el 15.2%, transportes y comunicaciones con el 5.9% y, finalmente, el 10.1% restante se divide en 3 sectores<sup>3</sup> con una participación menor al 6%.
- **Mecanismo de operación:** La principal actividad del Fondo LEASOP V es ofrecer el servicio de arrendamiento operativo a empresas dentro del mercado local por un plazo determinado. A la fecha de vencimiento del contrato, el Fondo puede ejercer su derecho de activar la opción de venta al arrendatario, al proveedor o con un tercero. Los activos productivos por financiar estarán vinculados a la principal actividad económica de cada empresa<sup>4</sup> arrendataria y deberán cumplir con ciertos criterios de selección descritos en el reglamento de participación.

<sup>1</sup> EEFF auditados

<sup>2</sup> Correspondiente al valor de los activos del Fondo con exposición de riesgo al cliente

<sup>3</sup> Comercio con el 4.9%, Servicios prestados a empresas con el 3.9% y manufactura con el 1.3%.

<sup>4</sup> Pueden existir excepciones puntuales según el perfil crediticio del arrendatario y el activo en particular

LEASOP V es un fondo de capital cerrado con un plazo de duración de 6 años, el primer requerimiento de capital se realizó en junio 2019.

- **Procesos de control interno que permiten mitigar riesgos.** El Fondo cuenta con un reglamento de participación en el cual se delimitan claramente las funciones de cada una de las instancias dentro del funcionamiento del Fondo, definiendo los criterios financieros sobre los cuales se deben evaluar las posibles inversiones y se establecen los mecanismos para mitigar el riesgo de crédito y de mercado al que se encuentren expuestas las operaciones de *leasing* operativo.
- **Bajo nivel de morosidad.** El fondo LEASOP V aumento ligeramente su nivel de morosidad de 2022 comparado con diciembre de 2021 (0.01%). El saldo de cartera vencida totalizó US\$ 37.5 M (2021: US\$ 3.1 M), representando el 0.07% con respecto al patrimonio. La cartera vencida está asociada al incumplimiento de las detracciones de dos clientes del sector transporte terrestre de carga y uno del sector comercio, este importe es bajo en comparación a su exposición total; cabe mencionar que estos clientes se encuentran con morosidad desde el segundo semestre del 2022.
- **Cobertura de activos del fondo.** El nivel de cobertura<sup>5</sup> del Fondo a diciembre del 2022 se ubicó en 1.5x (dic-2021: 1.4x). El cálculo considera el valor comercial de los activos fijos invertidos por el Fondo sobre la exposición por cliente (saldo de capital invertido) total al corte de evaluación, siendo el total del valor comercial US\$ 63.7 MM y la exposición<sup>6</sup> US\$ 42.8 MM.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad.** Los ingresos de actividades ordinarias totalizaron US\$ 16.0 MM registrando un crecimiento de 16.1% (+US\$ 2.2 MM) debido al incremento de ingresos por arrendamiento operativo (+US\$ 2.2 MM) y el ingreso por comisiones (+US\$ 73.0 M). Esto, sumado a una ganancia por diferencia de cambio de US\$ 0.3 MM (dic-2021: -US\$ 0.8 MM), generó una utilidad neta al 2022 de 4.0 MM (2021: US\$ 2.8 MM). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad alcanzaron un ROE de 7.2% (2021: 4.9%) y un ROA de 6.8% (2021: 4.3%).
- **Aumento del patrimonio:** El patrimonio del Fondo totalizó US\$ 56.7 MM, presentando un aumento de 2.3% (+US\$ 1.3 MM) respecto a 2021, dado al mayor nivel de resultados acumulados. Al corte evaluado, LEASOP V estuvo compuesto por 53,678 cuotas emitidas y pagadas (2021: 53,678), las cuales se concentran en dos partícipes.

## Factores Claves

Los factores que podrían impactar de manera favorable a la calificación son:

- Las nuevas operaciones del fondo se realicen con empresas con una alta calidad crediticia y presentan holgados indicadores de cobertura en cada contrato.

Los factores que podrían impactar de manera negativa a la calificación son:

- Deterioro sostenido en el comportamiento de pagos de los obligados, con impacto en el valor del portafolio.
- Continuas reprogramaciones en los contratos de los clientes por presentar dificultades en asumir sus obligaciones.

## 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 del periodo diciembre 2018 al 2022.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Mercado:** Reglamento de Participación del LEASOP V.
- **Riesgo Fiduciario:** Reglamento de Participación del LEASOP V, Estructura organizacional de Sigma Safi S.A. y Fondo LEASOP V.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se contó con el seguimiento actualizado de los convenants del total de la cartera de contratos del fondo debido a que los estados auditados de las empresas no están disponibles a la fecha de la elaboración del informe.
- **Limitaciones potenciales:** El actual contexto político genera un panorama de incertidumbre para el dinamismo de las futuras inversiones en el país, afectando las expectativas de recuperación esperada de las actividades económicas. Por ende, el fondo podría presentar demoras en encontrar oportunidades de inversión afectando sus niveles de rentabilidad. La calificadora realizará seguimiento al portafolio del Fondo y el comportamiento de pago de sus clientes para identificar si se presentan problemas en aquellos sectores más vulnerables.

<sup>5</sup> Valor comercial del total activos / Valor de los activos de la cartera del Fondo

<sup>6</sup> Correspondiente al saldo de capital que queda por amortizar del contrato de Leasing.

## Hechos de Importancia

- El 15 de febrero del 2023, en sesión universal la Asamblea General Ordinaria de Partícipes, se acordó: (i) aprobar el adelanto de pago de utilidades acumuladas al segundo semestre del 2022 de US\$ 1,871,694; (ii) delegar a la gerencia general la formalización de los acuerdos adoptados a fin de que se proceda el adelanto en una fecha máxima de 17 de febrero de 2023.
- El 28 de diciembre de 2022, en la Asamblea General de Partícipes, se acordó modificar parcialmente el Reglamento de Participación: (i) inclusión de facturas negociables como otras inversiones; (ii) cambio del titular del comité de inversiones a Manuel Salazar Maurer.
- El 27 de julio de 2022, en sesión universal de la Asamblea General Ordinaria de Partícipes, se acordó: (i) aprobar el adelanto y pago a cuenta de las utilidades acumuladas del primer semestre del 2022 del Fondo LeasOp V ascendente a US\$ 2,153,533 y (ii) delegar a la gerencia general la formalización de los acuerdos adoptados a fin de que se proceda el adelanto en una fecha máxima de 4 de agosto de 2022.
- El 28 de junio de 2022, mediante Asamblea General de Partícipes, se designó como auditor externo del fondo a la firma Deloitte Touche Tohmatsu Limited, Velasquez, Mazuelos y Asociados Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada.
- El 28 de marzo de 2022, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas, Sigma Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se aprobaron los Estados Financieros anuales auditados, la Memoria Anual de la SAFI y el reparto de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas del ejercicio 2021 hasta por un monto de US\$ 1,053,000.
- El 28 de marzo de 2022, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas, se aprobó la repartición de dividendos correspondientes a las utilidades acumuladas del ejercicio 2021 por el monto de 1.1 MM antes de impuestos.
- El 14 de febrero de 2022, se informa la remoción del Sr. Ricardo Flores Pérez Reyes como miembro del Comité de Vigilancia del LEASOP V y la designación del Sr. Galantino Giovanni Francesco Gallo Quiroz.
- El 14 de febrero de 2022, se aprobó en Asamblea General Ordinaria de Partícipes, el tercer adelanto y pago a cuenta de utilidades acumuladas del periodo 2021 por US\$ 0.6 MM. Además, se delegó a la Gerencia General de Sigma SAFI la formalización de los acuerdos para que se proceda con el adelanto de utilidades a favor de los partícipes.

## Contexto Económico

La economía peruana registró un crecimiento de 2.7% al 2022<sup>7</sup>, sostenido por la mayor operatividad del consumo privado impulsando el sector no primario como el de comercio y servicios (+3.2%), debido a la normalización de las actividades económicas restringidas durante pandemia. No obstante, se consideró la presencia de los conflictos sociales durante diciembre 2022 que ralentizaron el desarrollo regular de actividades en los sectores de manufactura, comercio y servicios. Por otro lado, el mercado de viviendas, que había generado buen desempeño en el 2021, cayó en un contexto de menor demanda y mayor costo de financiamiento, registrándose una contracción de créditos hipotecarios en 19.4%<sup>8</sup>.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a 2022, los que presentaron crecimiento fueron agropecuario (+4.3%), hidrocarburos (+4.0% por mayor extracción de petróleo y gas), construcción (3.0%, impulsado por mayor ejecución de obras públicas), derechos de importación y otros impuestos (+3.4%), comercio (+3.3%), electricidad y agua (+3.0%) y manufactura no primaria (+2.3%). En contraste, los sectores que mostraron contracción fueron pesca (-13.7% afectado por temperaturas anómalas en el mar), minería metálica (-0.2% por menores niveles de extracción y producción de algunas mineras) y manufactura primaria (-2.9% por menor actividad pesquera).

Cabe precisar que los sectores más representativos continúan siendo Servicios (50.6%) que incluye alojamiento, restaurantes, almacenaje, transporte, entre otros, seguido de Manufactura (12.4%), Minería (11.3%), y Comercio (10.6%), mientras que los demás en conjunto representa el 15.1% restante.

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	PROYECCIÓN	
						2023	2024
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	2.6%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35% -0.2% / 4.0%	7.0% / 4.7%	3.1% / 4.9%
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	2.4%	2.0% - 3.3%****
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	4.6%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	5.0%	3.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	1.0%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	3.0%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.36	3.36	3.60	3.97	3.81	3.85 – 3.90	3.92 – 3.96

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

\*Variación porcentual últimos 12 meses

\*\*BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses.

<sup>7</sup> Banco Central de Reserva del Perú. Reporte de Inflación marzo 2023

<sup>8</sup> CAPECO, Informe Económico de Construcción N° 62 publicado en febrero 2023.

El BCRP proyecta que para los años 2023 y 2024 se espera un crecimiento de 2.6% y 3.0%, respectivamente. Cabe indicar que el ritmo de crecimiento se ajusta al alza, debido a una moderación de los conflictos sociales de principios de año, recuperando la confianza empresarial y el registro de mayor nivel de la demanda interna. Además, la proyección se sostiene en mejores condiciones para los sectores primarios, principalmente de minería metálica, dado el inicio de operaciones del proyecto Quellaveco. Mientras que para el 2024, se prevé también que los sectores turismo y restaurantes alcancen niveles similares a los que registró previo a la pandemia.

Asimismo, el BCRP estima que la inflación interanual retorne al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y alimentos) en un contexto en que la brecha del producto se irá cerrando gradualmente y la reducción de los choques de oferta en el sector agrícola, derivaran a expectativas de inflación decrecientes y una actividad económica alrededor de su nivel potencial.

Finalmente, el BCRP menciona que se mantiene el sesgo al alza en la proyección de inflación. Los riesgos en la proyección consideran principalmente las siguientes contingencias: (i) continuidad en los conflictos geopolíticos, que pueden intensificar la crisis energética y alimentaria y posibles eventos climáticos que impacten la economía (ii) persistencia de desaceleración en el crecimiento económico mundial junto a una menor demanda de exportación; (iii) un menor nivel de actividad local de no recuperarse la confianza empresarial y del consumidor y (iv) presiones al alza del tipo de cambio y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de salidas de capitales en economías emergentes o aumento de la incertidumbre política.

## **Sistema Financiero**

Al cierre de diciembre de 2022, la Banca Múltiple está compuesta por 17 bancos privados (dic-2021: 16) considerando a Banco BCI Perú, que inició operaciones el 15 de julio del 2022. Este segmento mantiene una alta concentración en los 4 principales bancos del sistema los cuales representan el 83.8% de colocaciones directas y el 82.8% de los depósitos totales al corte de evaluación.

La cartera total de la Banca Múltiple, al cierre de 2022, totaliza los S/ 419,952.8 MM, que implica un aumento de 1.4% (+S/ 5,918.5 MM) respecto a dic-2021. Ello, producto de la reactivación económica, además del reemplazo de créditos otorgados a través de programas gobierno (Reactiva y FAE-MYPE) los cuales se vienen cancelando gradualmente, generando demanda por parte de los prestatarios. Este crecimiento es impulsado principalmente por los créditos directos (explicado en los siguientes párrafos), ya que los créditos indirectos decrecieron en 1.0% (-S/ 637.4 MM), considerando los mismos cortes.

Respecto a la variación interanual por segmentos, los que mostraron un mayor incremento fueron los créditos consumo (+23.4%), pequeñas empresas (+8.2%) e hipotecarios (+7.6%), mientras que los segmentos que presentaron contracción de forma interanual fueron mediana empresa (-14.4%), microempresas (-5.8%), grandes empresas (-2.4%) y corporativos (-1.0%).

En consecuencia, la estructura de la distribución de las colocaciones directas sufrió variaciones, siendo el principal segmento corporativos, seguido de consumo e hipotecarios. A diferencia de diciembre 2021 donde también se mantiene como principal segmento el corporativo, sin embargo, el segundo y tercer lugar en participación lo ocupan los segmentos medianas empresas y grandes empresas, respectivamente.

### **Mercado de Arrendamiento Operativo**

El leasing operativo es un mecanismo de financiamiento que utilizan las empresas para adquirir bienes de capital por un intervalo de tiempo determinado según lo establecido en el contrato. Con la entrada en vigor de la NIIF 16, en enero del 2019, el arrendatario debe reconocer el activo y pasivo por derecho de uso, eliminando una de las diferencias con el arrendamiento financiero.

Algunas de las ventajas que proporciona el arrendamiento operativo son: facilidad a las empresas de adquirir bienes de capital sin la necesidad de realizar inversiones en el corto plazo, posibilidad de adquirir el bien solo si fue previamente pactado con el arrendador (el activo pertenece al arrendador), posibilidad de reducir costos operativos al adquirir nuevos bienes de capital considerando que no está pagando por el valor residual de los activos, entre otros.

### **Mercado de Arrendamiento Financiero**

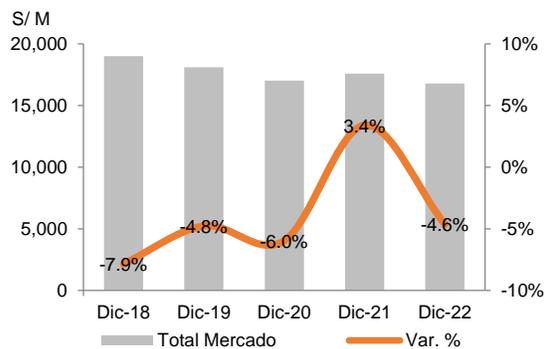
A diciembre del 2022, existen 19 instituciones financieras participantes en el mercado de arrendamiento financiero (A.F.), de los cuales Total Servicios Financieros y Volvo Leasing son las únicas especializadas en el segmento. Al corte de evaluación, las colocaciones por concepto de arrendamiento financiero dentro del sistema financiero<sup>9</sup> ascendieron a S/ 16,782 MM; mostrando una disminución del 4.6% respecto a lo reportado a dic-2021. A detalle, el sistema bancario

<sup>9</sup> Bancos, Financieras, CMAC, CRAC, Edpymes

se mantiene como líder dentro del mercado de arrendamiento financiero; obteniendo una participación del 95.7% (dic-2021: 97.4%).

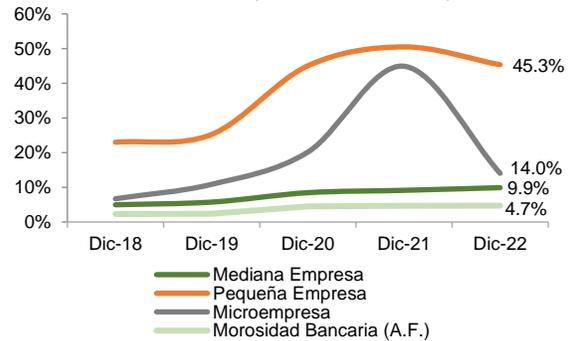
Por su parte, la participación de los créditos de arrendamiento financiero sobre el total de créditos del sistema financiero se ubicó en 3.9% (4.3%). A detalle, estos estuvieron enfocados principalmente en el financiamiento de bienes inmuebles (33.8%), maquinaria industrial (31.9%) y unidades de transporte (18.7%); entre otros. Por tipo de cliente, la mayoría de las colocaciones de créditos de arrendamiento financiero están focalizadas hacia los corporativos (39.4%), grandes empresas (39.2%) y medianas empresas (20.1%). Con ello, empresas especializadas en el mercado tienen un potencial nicho al cual abarcar los segmentos de pequeña y microempresa que son dejado de lado por el sector bancario.

**EVOLUCIÓN DE LAS COLOCACIONES DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

**MOROSIDAD DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO POR SEGMENTO (SISTEMA BANCARIO)**



Fuente: SBS / Elaboración: PCR

Respecto a los niveles de morosidad, a diciembre 2022, se presentó una disminución significativa para los segmentos pequeña y microempresa, totalizando 45.3% (dic-21: 50.5%) y 14% (44.9%), respectivamente; con excepción de los indicadores referentes a los créditos corporativos y medianas empresas; los cuales mostraron un aumento de 0.2 p.p. y 0.8 p.p.; respectivamente. Por otra parte, la morosidad total se mantuvo aproximadamente constante respecto a dic-21, ubicándose en 4.7%.

## Descripción del Fondo

El Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP V fue constituido en la ciudad de Lima, Perú, el 9 de mayo de 2019 y el primer llamado de capital se realizó en junio del 2019. El objetivo del Fondo es la compra de activos en el mercado nacional e internacional, requeridos por empresas domiciliadas en Perú, a fin de otorgarlos en leasing operativo por determinado periodo de tiempo.

El Fondo es administrado por Sigma Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A, quien fue autorizada a operar 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 Fondo es de capital cerrado y su patrimonio está dividido en un número fijo de cuotas representadas mediante anotaciones en cuenta en CAVALI. El plazo de duración es de 6 años (4 años correspondientes a la etapa de inversión y 2 años a la etapa de desinversión), cada periodo prorrogable hasta por 2 años previa aprobación de la Asamblea de Partícipes.

El capital máximo autorizado para el Fondo es de US\$ 200'000,000 equivalentes a 200,000 cuotas con un valor nominal de US\$ 1,000 cada una. Adicionalmente, el patrimonio neto del Fondo podrá superar el límite de capital suscrito y pagado en función a las utilidades generadas y retenidas.

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

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (DICIEMBRE DE 2022)

Tipo de Fondo de Inversión	Leasing Operativo	Tipo de Renta	Renta Variable
Sociedad Administradora	SIGMA SAFI	Custodio	CAVALI S.A. I.C.L.V.
Inicio de Operaciones	26 de julio de 2019	Fecha de Inscripción de Valores SMV	11 de diciembre de 2018
Patrimonio Inicial	US\$ 20.62 MM	Valor Nominal Cuota	US\$ 1,000
Cuotas Suscritas	53,678	Cuotas Pagadas	53,678
Patrimonio	US\$ 56.7 MM	Valor Cuota <sup>10</sup>	US\$ 1,071.7
Número de partícipes	2	Vencimiento	03 de julio 2025

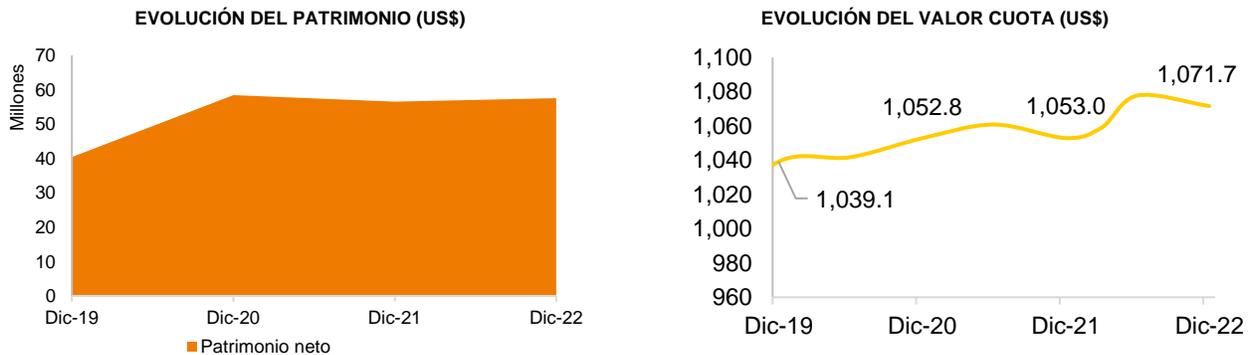
Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

<sup>10</sup> Valor cuota de acuerdo con el cálculo del reglamento de participación. Se determina dividiendo el patrimonio del Fondo entre el número de cuotas suscritas y totalmente pagadas a la fecha del cierre del periodo.

## Patrimonio y Rentabilidad

Al cierre del 2022, el patrimonio del Fondo totalizó los US\$ 56.7 MM, presentando un aumento de 2.3% (+US\$ 1.3 MM) respecto a 2021, dado al mayor nivel de resultados acumulados. Al corte evaluado, el Fondo LEASOP V estuvo compuesto por 53,678 cuotas emitidas y pagadas (2021: 53,678), las cuales se concentran en dos partícipes.

El valor cuota del Fondo se ubicó en US\$ 1,071.7<sup>11</sup> (2021: US\$ 1,053.0), registrando un incremento interanual de 1.8%. Por su parte, la rentabilidad acumulada anualizada a 2022 fue de 6.7% (2021: 6.0%) y la rentabilidad ponderada desde el inicio de operaciones del Fondo LEASOP V fue de 6.2%<sup>12</sup> (jun-2021: 6.0%). Durante el año 2022, el Fondo repartió dividendos restantes del ejercicio 2021 (US\$ 0.6 MM), y realizó adelanto de utilidades del 2022 (US\$ 2.2 MM).



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

## Factores de Riesgo

### I. Riesgo Fundamental

#### Análisis de riesgo

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 desde 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 cobertura, cobranza y garantías incluidos en la operación como cuentas en custodia, Cartas Fianza, cesiones de flujos de terceros en favor del Fondo, Garantías Reales como hipotecas y prendas, fianzas solidarias, avales solidarios, arrendatario sustituto, cesión de posición contractual, entre otros.
- 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 verificarán la razonabilidad del negocio de acuerdo con las políticas y estrategias de la SAFI. Además, se examinan criterios como: conocer al 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 de la operación y el mercado. En esta propuesta se expone y analiza el riesgo de crédito de cada cliente de acuerdo con la información relevante cualitativa y cuantitativa. Toda operación deberá contar la aprobación del comité de inversiones.

La administración del Fondo realiza un monitoreo y control periódico de todas las operaciones de *leasing* operativo que integran el portafolio de inversión. Se realiza el seguimiento al cumplimiento de los *covenants*, al *status* de pago de cada cliente indicando la deuda vencida y número de contratos.

<sup>11</sup> El valor cuota contable (patrimonio del fondo / número de cuotas suscritas) se ubica en US\$ 1,056.4 (2021: US\$ 1,032.3)

<sup>12</sup> Cálculo proporcionado por la SAFI, se considera el rendimiento acumulado anualizado desde jun-2019 incluyendo las utilidades repartidas de los ejercicios 2019, 2020, 2021 y 2022.

Con respecto al cumplimiento de los *covenants*, de acuerdo con la información brindada por la SAFI<sup>13</sup>, se observó que existen clientes que presentan incumplimientos, por ello, en algunos casos se agregaron *waivers* a las condiciones inicialmente definidas o se solicitaron cartas fianzas en anteriores cortes de evaluación. La mayoría de los ratios están relacionados a mayores niveles de endeudamiento y/o niveles de cobertura a lo establecido. Para diciembre del 2022, se registran dos clientes con incumplimiento en sus *covenants* y están en seguimiento por parte del fondo. La clasificadora realizará seguimiento a la evolución de dichos indicadores para los próximos periodos.

### Portafolio de inversiones

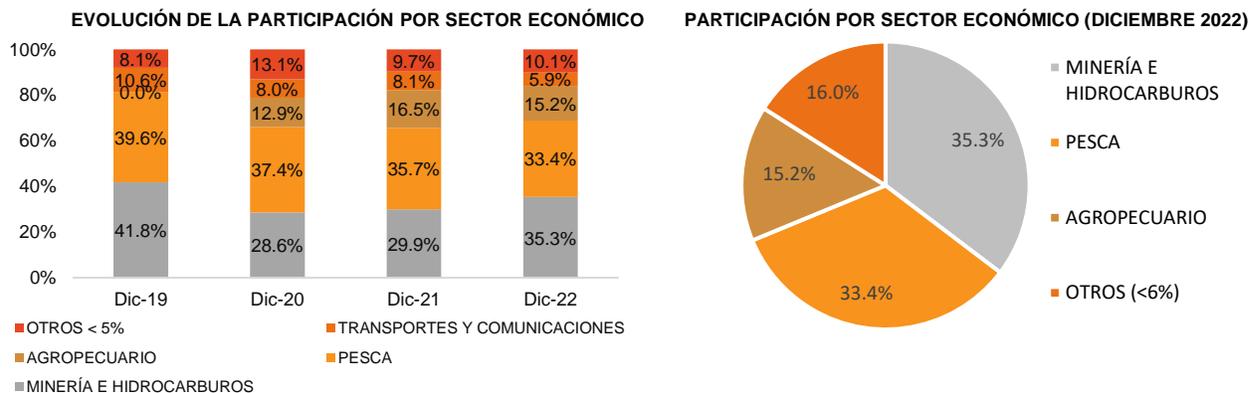
A diciembre de 2022, las inversiones del Fondo suman US\$ 42.8 MM reflejando una contracción de 6.7% (-US\$ 3.1 MM) comparado con el 2021 (US\$ 45.9 MM). Dicha disminución se debe al gasto por depreciación de maquinarias por US\$ 10.2 MM, la cuenta fue compensada por la adquisición de equipo por US\$ 7.5 MM.

Al cierre del 2022, el portafolio<sup>14</sup> estuvo distribuido entre 21 clientes (2021: 20), incorporando tres clientes nuevos pertenecientes al sector comercio, minería e hidrocarburos y transportes y comunicaciones, concentrando una participación de 0.8%, 1.6% y 0.1%, respectivamente. Por otro lado, las inversiones en activos fijos durante el año se realizaron con normalidad a pesar de la incertidumbre política durante el año resultado de la estrategia de inversión y apetito de riesgo del fondo.

El portafolio del Fondo se concentra en tres principales clientes con el 54.9% del total (2021: 55.1%), pertenecientes al sector minería e hidrocarburos y pesca) y el 45.1% restante corresponden a contratos con clientes con una participación menor al 7%.

En cuanto al perfil crediticio de las empresas que forman parte del Fondo, estas poseen una aceptable calificación en el sistema financiero y registraron un *scoring* de riesgo bajo de acuerdo con la metodología de evaluación aplicada por la SAFI. Por sectores económicos, se observó que, al cierre de 2022, el Fondo presentó la siguiente composición: minería e hidrocarburos con el 35.3%, pesca con el 33.4%, agropecuario con el 15.2%, transportes y comunicaciones con el 5.9% y, finalmente, el 10.1% restante se divide en 3 sectores<sup>15</sup> con una participación menor al 6%.

Por otro lado, gran parte de las operaciones cuentan con opciones de venta del activo fijo al finalizar el contrato, es decir, el Fondo puede ejercer su derecho de vender el bien al cliente, proveedor o un tercero. Por tanto, la estructura de venta es la siguiente: clientes 71.1%, tercero-cliente 23.6%, no tiene 0.9% y proveedor 4.4%



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

### Morosidad

El fondo LEASOP V aumentó ligeramente su nivel de morosidad al 2022 comparado con diciembre de 2021. La visión de largo plazo de la Sociedad Administradora sobre el Fondo sigue siendo estable y a la fecha no se prevé provisiones ni pérdidas. El saldo de cartera vencida totalizó US\$ 37.5 M (2021: US\$ 3.1 M), representando el 0.07% con respecto al patrimonio. La cartera vencida está asociada al incumplimiento de las detracciones de dos clientes del sector transporte terrestre de carga y uno del sector comercio, este importe es bajo en comparación a su exposición total; cabe mencionar que estos clientes se encuentran con morosidad desde el segundo semestre del 2022.

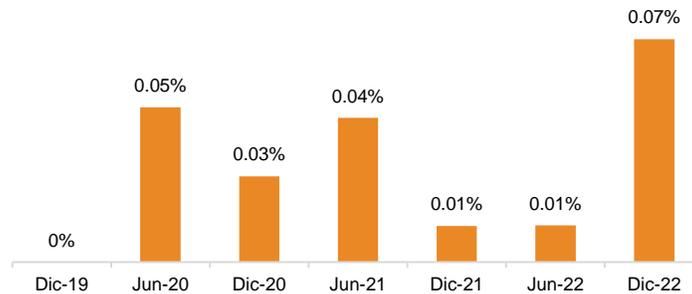
Asimismo, solo dos de los tres clientes con morosidad, presentan *covenants*, los cuales se están cumpliendo a la fecha de corte. De acuerdo a lo señalado por la SAFI, no se presentaron cambios en las condiciones iniciales del contrato con dichos cliente. Por otro lado, se considera las demás condiciones establecidas en los contratos, que señalan la inclusión de fianzas solidarias y depositarios; así como también niveles de cobertura por encima de la unidad.

<sup>13</sup> Basado en el último control realizado por la SAFI con la información auditada a diciembre de 2021 en abril de 2022.

<sup>14</sup> Correspondiente al valor de los activos del Fondo con exposición de riesgo al cliente

<sup>15</sup> Comercio con el 4.9%, Servicios prestados a empresas con el 3.9% y manufactura con el 1.3%.

### MOROSIDAD DEL FONDO<sup>16</sup>



Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

#### Cartera de Inversiones:

- Activos vinculados al giro principal del negocio. Con excepciones puntuales según perfil crediticio y el activo en particular.
- Solo se efectúan las adquisiciones una vez que las partes hayan acordado con los términos del *Leasing* Operativo.
- La cartera estará constituida por clientes de banca comercial que cumplan con los requerimientos legales y organizacionales indicados en los CARs<sup>17</sup>, aunque no deben ser considerados como únicas condiciones para el rechazo o aceptación de una operación. Estos parámetros son objetivos, pero no limitativos, aceptar operaciones que no cumplen con los CARs es una potestad del Comité de Inversiones.
- Se excluyen empresas o sectores económicos que se encuentren dentro de la calificación de créditos de alto riesgo determinada por la SAFI.

	Límite <sup>18</sup>	Cumplimiento <sup>19</sup>	Observación
Individual	20%	16.6%	Ok
Grupo Económico	20%	13.4%	Ok
Concentración por Sector o Actividad Económica	40%	24.8%	Ok
Inversiones en S/.	20%	0.0%	Ok
Límite de Gastos de Funcionamiento <sup>20</sup>	0.45%	0.10%	Ok

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

- Cuentas bancarias sean estas de ahorro o corrientes, o de cualquier otro tipo.
- Depósitos en moneda nacional o extranjera, cuyo plazo restante para su vencimiento sea no mayor a 60 (sesenta) días. Los bancos donde se pueda invertir la liquidez total o parcial del fondo serán en los siguientes bancos: Banco de Crédito (BCP), BBVA Banco Continental, Scotiabank Perú (SCB) e Interbank (IBK).
- Fondos Mutuos sugeridos por el Comité de Inversiones y aprobados en forma unánime por el Comité de Vigilancia<sup>21</sup>.
- Adquisición de Facturas Negociables<sup>22</sup>

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Es preciso señalar que, según el Reglamento de Participación, los límites aplican siempre y cuando el Fondo alcance un patrimonio neto ajustado de US\$ 60.0 MM de colocación. A la fecha, no se alcanza el patrimonio neto para la aplicación de los límites; sin embargo, el fondo señala que realiza el seguimiento respectivo a los límites y se observa el cumplimiento de estos.

Según información brindada por la SAFI, el nivel de cobertura<sup>23</sup> del Fondo al corte de diciembre del 2022 se ubicó en 1.5x (dic-2021: 1.4x). El cálculo considera el valor comercial de los activos fijos invertidos por el Fondo sobre el total de la exposición por cliente (Saldo de Capital Invertido) al corte de evaluación, siendo el total del valor comercial US\$ 63.7 MM y la exposición<sup>24</sup> US\$ 42.8 MM.

## II. Riesgo de Mercado

### Riesgo de tasa de interés

El Fondo de Inversión en leasing Operativo – LEASOP V, se orienta a instrumentos de mediano plazo. A la fecha de corte, el Fondo ha realizado operaciones de arrendamiento operativo por plazos que van de 24 a 66 meses, siendo el plazo de inversión promedio esperado de 48 meses según la política de inversiones y una duración promedio objetivo entre 2 a 3 años (2022: 40 meses). Además, el Fondo al no contar con instrumentos financieros de largo plazo, se considera que fluctuaciones en las tasas de interés no afectan significativamente las operaciones del Fondo.

El Fondo podría presentar riesgo de tasa de interés si no se tienen suficientes activos en donde puedan realizar sus inversiones, lo cual generaría que se inviertan los recursos en otro tipo de inversiones que presenten menores tasas de rentabilidad. Por otro lado, de acuerdo con el perfil de riesgo de las empresas afectadas por el contexto económico, las actuales tasas por el arrendamiento podrían fluctuar afectando las expectativas de financiamiento de las empresas, en consecuencia, una menor demanda para este tipo de operaciones.

<sup>16</sup> Cartera vencida / Patrimonio

<sup>17</sup> Criterios de Aceptación de Riesgos.

<sup>18</sup> Los límites de inversiones descritos en su Política de Inversión son calculados en base al patrimonio neto del fondo.

<sup>19</sup> Información enviada por la SAFI.

<sup>20</sup> Anual

<sup>21</sup> Reglamento de Participación firmado en septiembre 2022.

<sup>22</sup> Reglamento de Participación firmado en diciembre 2022

<sup>23</sup> Valor comercial del total activos / Valor de los activos de la cartera del Fondo

<sup>24</sup> Correspondiente al saldo de capital e intereses que queda por amortizar del contrato de Leasing.

### **Riesgo de liquidez.**

El Fondo podrá redimir cuotas de participación iniciado el periodo de desinversión, esto implica que, en caso necesiten retirar su capital antes del periodo mencionado, podrían obtener liquidez a través de la venta de las cuotas a otros inversionistas institucionales. Sin embargo, si el partícipe solicita una redención anticipada dentro del periodo de inversión, esta deberá ser aprobada primero por la Asamblea de Partícipes y la SAFI de manera excepcional.

Asimismo, se debe considerar que el mercado secundario de cuotas no es líquido, lo cual podría generar dificultades al partícipe que quisiera vender o transferir a terceros sus cuotas. El fondo no garantiza la liquidez para este tipo de operaciones. La Gerencia de la Sociedad Administradora considera que no existe riesgo de liquidez sobre los activos que mantiene el Fondo. Desde abril de 2021, a pesar de las fluctuaciones en el tipo de cambio y el menor dinamismo en el endeudamiento de largo plazo, no se ha afectado el desenvolvimiento de pagos de clientes y se ha priorizado liquidez sobre inversiones.

La duración del fondo es de 6 años. No obstante, se menciona que el periodo de inversión del fondo es durante los 4 primeros años de operación, y una etapa de desinversión en los últimos 2 años. Una vez culminada la primera etapa, el Fondo no podrá efectuar más operaciones de inversión de activo fijo, solo será facultado en realizar otro tipo de inversiones de acuerdo con lo descrito en su reglamento de participación (numeral 53).

### **Riesgo de tipo de cambio**

La Gerencia de la Sociedad Administradora es la encargada de identificar, medir, controlar e informar sobre la exposición al riesgo por tipo de cambio, el cual surge ante descalces entre sus posiciones activas y pasivas. Cualquier devaluación o revaluación de la moneda extranjera afecta el estado de resultados.

Desde el punto de vista de la composición del portafolio por moneda, el Fondo puede realizar transacciones tanto en dólares como en soles. En consecuencia, considerando que el valor cuota es en dólares, el Fondo está expuesto a variaciones del tipo de cambio. Sin embargo, esta exposición es baja y está vinculado a los tributos y algunos costos y gastos menores en moneda nacional (soles); debido a que su moneda funcional es el dólar estadounidense. La administración del fondo monitorea periódicamente el riesgo cambiario, y si fuera necesario tiene la facultad de realizar contratos de instrumentos financieros derivados de tipo de cambio; sin embargo, el Fondo no ha registrado ninguno de estos contratos. Al cierre de 2022, el Fondo presentó ganancia por diferencia de cambio por US\$ 0.3 MM, mientras que, en el 2021 se presentó una pérdida de US\$ 0.8 MM.

## **III. Riesgo Fiduciario**

### **1. Sociedad Administradora**

Sigma Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es una Sociedad Anónima constituida el 24 de agosto de 2005 en Lima. 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 con la Ley General de Sociedades. El Capital Social de la compañía totalmente suscrito y pagado es de US\$ 701,040 representado por 45'640,000 acciones nominativas de US\$ 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:

<b>ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (DICIEMBRE 2022)</b>	
<b>ACCIONISTAS DE LA SAFI</b>	
Craig John Carleton Smith de Souza	30.0%
Mirko Stiglich Jiménez	21.5%
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	20.0%
Irzio Pietro Bruno Pinasco Menchelli	13.0%
Patricia Baertl Aramburu de Perez	5.5%
Accionistas <sup>25</sup> <5%	10.0%
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.

En marzo 2021, la Gerencia General de la sociedad fue asumida por la Sra. Katherine Martha Delia Reyes Warthon, quien cuenta con más de 21 años de experiencia en el sector financiero, tiene un MBA especializado en Finanzas Corporativas en el Instituto de Empresas en Madrid y durante dos años estuvo a cargo de la Vicepresidencia de Gestión de Riesgos de Sigma Safi.

<sup>25</sup> Los accionistas son: Javier Freyre (4.10%), Patricia Lizárraga (3.30%) y Narghis Torres (2.58%).

La siguiente tabla muestra a los miembros del Directorio, Plana gerencial y el comité de Inversiones de LEASOP V a diciembre de 2022:

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIA (DICIEMBRE 2022)			
DIRECTORIO		PLANA GERENCIAL	
Craig John Carleton Smith de Souza	Presidente	Craig John Carleton Smith	Presidente ejecutivo CIO
Irzio Pinasco Menchelli	Vicepresidente	Katherine Reyes Warthon	Gerente General
Gonzalo de las Casas Diez Canseco	Director	Karen Ames Vásquez	VP de Asuntos Legales & Compliance
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	Director	Víctor Chavez Torres	VP Senior de Operaciones, Sistemas y Adm.
Ana María Bitar Maluk	Director	Arturo Palomares Villanueva	VP de Finanzas y RR.HH.
Martin Pérez Monteverde	Director alterno	Guillermo Teramura Miyashiro	VP de Gestión de Activos y Seguros

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Adicionalmente, el Reglamento de Participación indica que la SAFI contará con un Comité de Inversiones para tomar las decisiones de inversión del fondo. Estará compuesto por un mínimo de 3 personas y un máximo de 5 personas naturales. Los miembros serán definidos por el Directorio de la SAFI por un periodo de un año, renovable indefinidamente; los cambios en los miembros del comité deben ser informados a los partícipes y a las autoridades competentes en su debido momento.

COMITÉ DE INVERSIONES (DICIEMBRE 2022)	
Persona Natural o Jurídica	Puesto
Craig John Carleton Smith de Souza	Presidente
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	Miembro
Manuel Carlos Salazar Maurer <sup>26</sup>	Miembro
Katherine Reyes Warthon	Miembro
John Daniel Gleiser Schreiber	Miembro

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

### Organización del Fondo LEASOP V

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 Ordinarias se reunirán una vez al año, un día hábil dentro de los 4 meses de cerrado el ejercicio económico anual anterior.

Por otro lado, 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 25% 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. Asimismo, 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 3 ni mayor de 6 personas, siendo elegidos por la Asamblea de Partícipes por un periodo de seis años. Corresponde al Comité de Vigilancia velar por los intereses de los partícipes.

COMITÉ DE VIGILANCIA (DICIEMBRE 2022)		
Persona Natural o Jurídica	Puesto	DNI y/o RUC
Galantino Giovanni Francesco Gallo Quiroz <sup>27</sup>	Titular	40598683
Rafael Castellanos López Torres	Titular	40368437
Mario Melzi Núñez del Arco	Titular	07864450

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

### Situación Financiera de la SAFI

A diciembre del 2022, los activos totales alcanzaron los US\$ 4.4 MM, registrando una contracción de 9.2% (-US\$ 0.5 MM), respecto al cierre de 2021 (dic-2021: US\$ 4.9 MM). Esta reducción en el total de activos se da en línea con la disminución de los activos corrientes (-15.6%, -US\$ 0.4 MM) y los activos no corrientes (-1.8%, -US\$ 0.04 MM). A manera desagregada, los activos corrientes representan el 50.3% del total de activos, compuesto principalmente por efectivo, que mostró un incremento del 35.6% (+US\$ 0.2 MM) y por cuentas por cobrar a fondos de inversión, el cual registró una disminución 31.1% (-US\$ 0.6 MM). Mientras que los activos no corrientes representan el 49.7% del total de activos, este está compuesto principalmente por la inversión a valor razonable, el cual, presentó un incremento de 4.2% (+US\$ 0.1 MM), contrapuesto por la reducción en las inversiones asociadas, los activos por derecho de uso e intangibles.

Por el lado de los pasivos, se registró una reducción de 23.2% (-US\$ 0.1 MM) respecto a diciembre 2021, debido principalmente a menores otras cuentas por pagar (-38.1%, -US\$ 0.1 MM). En relación con el patrimonio, este se ubicó

<sup>26</sup> De acuerdo con el Hecho de Importancia del Regulador de fecha 03 de noviembre de 2021, a partir del 16 de noviembre 2021, asumió el Sr Manuel Carlos Salazar Maurer como miembro del Comité de Inversiones.

<sup>27</sup> El 14 de febrero de 2022, se informó la remoción del Sr. Ricardo Flores Pérez Reyes como miembro del Comité de Vigilancia del LEASOP V y la designación del Sr. Galantino Giovanni Francesco Gallo Quiroz.

en US\$ 2.6 MM (dic-2021: US\$ 2.4 MM), reflejando un ligero aumento de 4.7% (+US\$ 0.1 MM) atribuido al nivel de resultados acumulados (+6.1%, +US\$ 67 M) y mayores resultados no realizados (+9.4%; +US\$ 47 M).

Con respecto al estado de resultados, los ingresos de la SAFI están relacionados a los servicios que realiza por la gestión de tres fondos de inversión públicos y un fondo de inversión privado por un importe de US\$ 6.2 MM (2021: US\$ 7.0 MM), el cual registró una reducción interanual de 11.4% (-US\$ 0.8 MM). Asimismo, los gastos de administración totalizaron los US\$ 4.5 MM (2021: US\$ 4.8 MM) asociados a servicios prestados por terceros, principalmente servicios de asesoría financiera y los gastos de personal (remuneraciones, participaciones, gratificaciones y más). Así, la utilidad neta del ejercicio fue US\$ 1.1 MM, registrando una reducción interanual de 21.4% (-US\$ 0.3 M); esta reducción en línea con los menores ingresos operativos considerando que el Fondo de Inversión LEASOP I se encuentra en su etapa de desinversión<sup>28</sup> y paga menos comisiones a la administradora.

#### Situación Financiera de LEASOP V

A diciembre del 2022, los activos totalizaron los US\$ 58.9 MM (dic-2021: US\$ 59.1 MM) presentando una ligera disminución de 0.4% respecto a diciembre de 2021; esto se debe al menor nivel de activo no corriente, el cual disminuyó en 9.6% (-US\$ 4.8 MM) y se ubicó en US\$ 45.5 MM (dic-2021: US\$ 50.3 MM), parcialmente mitigado por el aumento del activo corriente en 52.1% (+US\$ 4.6 MM). Este está compuesto principalmente por efectivo (49.8%), seguido de otras cuentas por cobrar (40.6%) y seguros relacionados a activo fijo (5.8%); mientras que los activos no corrientes se componen de inmuebles, maquinaria y equipo (93.3%), otras cuentas por cobrar (5.3%) y seguros (1.4%).

Por el lado del pasivo, se registró una reducción de 40.9% (-US\$ 1.5 MM) respecto a diciembre de 2021, totalizando los US\$ 2.2 MM (dic-2021: US\$ 3.7 MM), relacionado a las menores cuentas por pagar comerciales, las cuales totalizaron los US\$ 0.2 MM (dic-2021: US\$ 1.5 MM) presentando una reducción de -US\$ 1.2 MM. Esta cuenta se compone de facturas por recibir (2022: US\$ 0.5 MM vs 2021: US\$ 1.4 MM) y terceros (2022: US\$ 76.9 M vs 2021: US\$ 0.3 MM), presentando ambas reducciones debido a los menores costos pendientes de pago relacionados con los contratos activos de arrendamiento operativo. Cabe destacar que, el pasivo corriente representa el 71.6% del pasivo y el no corriente el 28.4%, presentando una reducción de 43.4% (-1.2 MM) y 33.8% (-US\$ 0.3 MM), respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio se incrementó en 2.3%, tras los mayores resultados acumulados (2022: US\$ 1.9 MM vs 2021: US\$ 0.6 MM). Además, en diciembre 2022, se acordó la distribución de dividendos con cargo a los resultados acumulados.

En relación con el estado de resultados, los ingresos de actividades ordinarias totalizaron los US\$ 16.0 MM registrando un crecimiento de 16.1% (+US\$ 2.2 MM) debido al incremento de ingresos por arrendamiento operativo (+US\$ 2.2 MM) y el ingreso por comisiones (+US\$ 73.0 M). Por otro lado, los costos operacionales se situaron en US\$ 11.1 MM (2021: US\$ 8.7 MM), presentando un incremento de 27.3% (+US\$ 2.4 MM), asociado a los mayores gastos de depreciación (+US\$ 2.2 MM). Así, se registró una utilidad bruta de US\$ 5.0 MM, inferior a la registrada en el mismo corte del 2021 (2021: US\$ 5.1 MM), debido a los mayores gastos operativos.

Por su parte, los gastos administrativos se situaron en US\$ 1.3 MM (2021: US\$ 1.5 MM), presentando una reducción de 16.7% (-US\$ 0.3 MM), debido a la menor comisión pagada a SIGMA SAFI. Mientras que, se registró una ganancia por diferencia de cambio de US\$ 0.3 MM, resultado adverso al registrado en diciembre de 2021, el cual representó una pérdida de US\$ 0.8 MM. Por ello, al cierre de 2022, se registró una utilidad neta de 4.0 MM (2021: US\$ 2.8 MM), incrementándose en 43.4% (+US\$ 1.2 MM) respecto a 2021; del mismo modo, sus indicadores de rentabilidad alcanzaron un ROE anualizado de 7.2% (2021: 4.9%) y un ROA anualizado de 6.8% (2021: 4.3%).

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 del fondo 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 los documentos. 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.

<sup>28</sup> Fecha de vencimiento: 31 de diciembre de 2022.

## Anexos

SIGMA SAFI S.A. (Miles de dólares) *					
<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Activos Corrientes	2,331	2,919	3,479	2,633	2,222
Activos No Corrientes	2,127	1,469	1,896	2,235	2,196
<b>Total Activo</b>	<b>4,458</b>	<b>4,388</b>	<b>5,375</b>	<b>4,868</b>	<b>4,418</b>
Pasivos Corrientes	1,191	1,035	2,203	1,840	1,346
Pasivos No Corrientes	69	0	261	587	516
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,260</b>	<b>1,035</b>	<b>2,465</b>	<b>2,427</b>	<b>1,863</b>
Capital Social	701	701	701	701	701
Otras reservas de Capital	140	140	140	140	140
Resultados Acumulados	2,130	2,302	2,346	1,102	1,169
Resultados No Realizados	227	210	393	498	545
<b>Patrimonio</b>	<b>3,198</b>	<b>3,353</b>	<b>3,580</b>	<b>2,441</b>	<b>2,555</b>
<b>Estado de Resultados</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Total Ingresos	7,322	7,753	8,054	6,956	6,163
Gastos de Operación	-5,667	-5,652	-5,269	-4,819	-4,529
Utilidad Operativa	1655	2101	2785	2137	1634
Otros ingresos(gastos)	790	594	67	159	90
Impuesto a la renta	-752	-764	-974	-871	-603
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,693</b>	<b>1,931</b>	<b>1,878</b>	<b>1,425</b>	<b>1,120</b>
<b>Indicadores</b>	<b>Dic-18</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Liquidez general	1.96	2.82	1.58	1.43	1.65
Pasivo/Patrimonio	39.4%	30.9%	68.8%	99.4%	72.9%
ROE	52%	59%	54%	47%	45%
ROA	39%	44%	38%	28%	24%
Margen Operativo	23%	27%	35%	31%	27%
Marge Neto	23%	25%	23%	20%	18%

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR  
\*Solo se consideran las cuentas más representativas

LEASOP V (Miles de dólares) *				
<b>Estado de Situación Financiera</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Activos Corrientes	19,130	16,910	8,829	13,426
Activos No Corrientes	29,471	52,994	50,307	45,481
<b>Total Activo</b>	<b>48,601</b>	<b>69,904</b>	<b>59,136</b>	<b>58,907</b>
Pasivos Corrientes	7,896	11,388	2,781	1,575
Pasivos No Corrientes	252	468	942	624
<b>Total Pasivo</b>	<b>8,148</b>	<b>11,856</b>	<b>3,722</b>	<b>2,199</b>
Capital variable	38,923	55,511	53,678	53,678
Capital adicional	486	1,127	1,158	1,158
Resultado del Ejercicio	1,044	0	0	0
<b>Patrimonio</b>	<b>40,453</b>	<b>58,048</b>	<b>55,413</b>	<b>56,708</b>
<b>Estado de Resultados</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Total Ingresos	2,270	8,657	13,821	16,049
Total Costos Operacionales	-879	-4,674	-8,681	-11,050
Remuneración a la SAFI	-449	-1,210	-1,533	-1,277
<b>Resultado Operativo</b>	<b>924</b>	<b>2,716</b>	<b>3,565</b>	<b>3,650</b>
Otros ingresos (gastos)	120	-388	-759	375
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>1,044</b>	<b>2,328</b>	<b>2,807</b>	<b>4,025</b>
<b>Indicadores</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-22</b>
Liquidez general	2.42	1.48	3.17	8.52
Solvencia	0.20	0.20	0.07	0.04
ROE	2.6%	3.9%	4.3%	7.2%
ROA	2.1%	4.7%	4.9%	6.8%
Margen Operativo	40.7%	31.4%	25.8%	22.7%
Marge Neto	46.0%	26.9%	20.3%	25.1%

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR  
\*Solo se consideran las cuentas más representativas  
\*\*Indicadores anualizados.