

FONDO DE INVERSIÓN EN LEASING OPERATIVO – LEASOP V

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023¹
Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 27 de noviembre de 2023
Sector: Fondos de Inversión, Perú

Equipo de Análisis

Ines Vidal
ividal@ratingspcr.com

Michael Landauro
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	Jun-23 27/11/2023
Riesgo de Cuotas de Participación Perspectiva	PEAAf Estable	PEAAf Estable	PEAAf Estable	PEAAf Estable	PEAAf 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 30 de junio de 2023. 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, holgado 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 junio de 2023, el portafolio² estuvo distribuido entre 21 clientes (dic-2022: 21), se consideran dos clientes nuevos al igual que la salida de 2 clientes, en conjunto se presentó la siguiente composición: pesca con el 38.8%, minería e hidrocarburos con 26.5%, agropecuario con el 20.1%, transportes y comunicaciones con el 5.4% y, finalmente, el 9.2% restante se divide en 3 sectores con una participación menor al 5%.
- **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 empresa³ arrendataria y deberán cumplir con ciertos criterios de selección descritos en el reglamento de participación.

¹ EEFF no auditados

² Correspondiente al valor de los activos del Fondo con exposición de riesgo al cliente

³ 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, a la fecha de la elaboración del informe, el Fondo se encuentra en etapa de desinversión.

- **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 a junio del 2023 (0.36%) comparado con diciembre de 2022 (0.07%). El saldo de cartera vencida totalizó US\$ 204.4 M (2022: US\$ 37.5 M), mientras que el saldo de la morosidad neta⁴ fue de US\$ 181 M. La cartera vencida está asociada al incumplimiento de las deducciones de dos clientes del sector transportes y comunicaciones, dos del sector comercio, dos del sector agropecuario, uno del sector manufacturero y uno del sector de servicios. Cabe mencionar que a setiembre del 2023, la morosidad se redujo a 0.13%
- **Cobertura de activos del fondo.** El nivel de cobertura⁵ del Fondo a junio del 2023 se ubicó en 1.7x (dic-2022: 1.5x). 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\$ 71.6 MM y la exposición⁶ US\$ 42.7 MM.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad.** Los ingresos de actividades ordinarias totalizaron US\$ 8.6 MM registrando un crecimiento interanual de 10.7% (+US\$ 826 M) debido al incremento de ingresos por arrendamiento operativo (+US\$ 768 M) y el ingreso por comisiones (+US\$ 58 M). Esto, sumado a ingresos financieros por US\$ 225 M (jun-2022: US\$ 5 M), generó una utilidad neta a junio del 2023 de 2.3 MM (jun-2022: US\$ 2.2 MM). En consecuencia, los indicadores de rentabilidad anualizados alcanzaron un ROE de 7.2% (dic-2022: 7.1%) y un ROA de 7.0% (dic-2022: 6.8%).
- **Aumento del patrimonio:** El patrimonio del Fondo totalizó US\$ 57.1 MM, presentando un aumento de 0.7% (+US\$ 390 M) respecto a 2022, dado al mayor nivel de resultados acumulados. Al corte evaluado, LEASOP V estuvo compuesto por 53,678 cuotas emitidas y pagadas (2022: 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 y no auditados a junio 2023
- **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 encontró limitación durante la evaluación.
- **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.

Hechos de Importancia

⁴ Se le resta las garantías reales a valor comercial.

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

⁶ Correspondiente al saldo de capital que queda por amortizar del contrato de Leasing.

- El 22 de junio del 2023, se modificó parcialmente el Reglamento de Participación.
- El 09 de mayo del 2023, se pagaron utilidades acumuladas del ejercicio del 2022 por US\$ 4.9 MM.
- 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.

Contexto Económico

La economía peruana registró una ligera contracción de -0.5% durante el primer semestre del 2023 respecto al mismo periodo del 2022. Esta reducción se da principalmente a la incidencia negativa del sector manufactura, construcción, agropecuario y pesca. Cabe señalar, que el desempeño de la actividad productiva en las regiones se vio perjudicado por la presencia del ciclón Yaku, en especial al norte del país que ocasionó inundaciones, huacos y desbordes, afectando el tránsito de las vías terrestres; así como El Niño costero, que afectó las actividades primarias (agropecuario y pesca) y de transformación (manufactura y construcción), al igual que los rezagos de los conflictos sociales de finales del año anterior e inicio del presente que afectó las expectativas de inversionistas y demás agentes económicos, aunado a los inicios del fenómeno de El Niño Global. El menor dinamismo general en estos sectores generó que el sector financiero también tenga una contracción general en el dinamismo de los créditos.

En cuanto al desempeño de los principales sectores que componen el PBI local a jun-2023, los que presentaron crecimiento fueron otros servicios (+4.1%, derivado de la mayor actividad del subsector transporte principalmente vía aérea a diversos destinos, así como favorecido por el reinicio de clases escolares; mayor avance de alojamiento y restaurantes derivado del dinamismo de negocios de comida, ampliación o remodelación de locales, catering de eventos musicales y deportivos, bares, discotecas, feriados, entre otros.), minería e hidrocarburos (+9.8%, derivado del avance de la minería metálica en cobre y hierro por Quellaveco, Las Bambas y Southern, contrastando la menor explotación de líquidos de gas natural y petróleo crudo), y comercio (+2.7%, derivado por el mayor comercio al por mayor en maquinarias, equipos médicos, electrónicos y repuestos mineros; comercio minorista por venta de combustible y lubricantes, medicinas, cosméticos, prendas de vestir, ventas online, entre otros).

En contraste, los sectores que mostraron mayor contracción fueron construcción (-9.0%, debido al menor consumo de cemento por las prolongadas lluvias, huaycos, así como bloqueos y marchas violentas), sector manufactura (-6.1%, derivado del menor actividad con madera, plásticos, envases, fabricación de prendas, entre otros) y agropecuario (-3.4%, debido al retraso de siembras y cosechas de la presente campaña agrícola y desfavorables condiciones climáticas por ausencia de lluvias, que afectaron el normal desarrollo y fertilización del cultivo), y finalmente el sector pesca (-31.7%, relacionado a los cambios en temperaturas que afectaron en la superficial del mar y la ausencia de condiciones biológicas favorables que permiten el desarrollo de actividades extractivas en la zona Centro-Norte).

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022	IS-2023	2023 (E)	2024 (E)
PBI (var. % real)	4.0%	2.2%	-11.0%	13.6%	2.7%	-0.5%	0.9%	3.0%
PBI Minería e Hidrocarburos (var. %)	-1.5%	0.0%	-13.4%	7.5%	0.35%	+9.8%	8.8% / 2.2%	2.4% / 3.6%***
PBI Manufactura (var. %)	5.7%	-1.7%	-12.5%	18.6%	1.0%	-6.1%	-4.2%	3.2%
PBI Electr & Agua (var. %)	4.4%	3.9%	-6.1%	8.5%	3.9%	+5.2%	4.3%	3.9%
PBI Pesca (var. % real)	39.8%	-17.2%	4.2%	2.8%	-13.7%	-31.7%	-26.4%	10.5%
PBI Construcción (var. % real)	5.4%	1.4%	-13.3%	34.5%	3.0%	-9.0%	-3.7%	3.2%
Inflación (var. % IPC)*	2.0%	1.9%	2.0%	6.4%	8.5%	6.5%	3.8%	2.4%
Tipo de cambio cierre (S/ por US\$)**	3.30	3.34	3.50	3.88	3.83	3.82	3.70 – 3.73	3.70 – 3.80

Fuente: INEI-BCRP / Elaboración: PCR

*Variación porcentual últimos 12 meses

**BCRP, tipo de cambio promedio de los últimos 12 meses. Encuesta de Expectativas de Tipo de Cambio BCRP.

***BCRP, Reporte de Inflación de septiembre 2023. Las proyecciones de minería e hidrocarburos están divididas, respectivamente.

Los choques de oferta en el primer semestre tuvieron un impacto relevante en la producción nacional; esto, aunado a la aún baja confianza empresarial respecto a lo previsto, reduciría el crecimiento de las actividades no primarias. En cuanto a las condiciones climatológicas, estas tendrían un impacto negativo en la producción agropecuaria y pesquera en lo que resta del año. En consecuencia, la proyección de crecimiento de 2023 se revisa significativamente a la baja, de 2.2% a 0.9%.

No obstante, se espera que la economía se recupere en 2024 y crezca a una tasa de 3.0%, sustentada en la reversión parcial de los choques de oferta y la recuperación de la demanda interna y los sectores no primarios, en un escenario

de estabilidad sociopolítica y macroeconómica con un nivel de inflación bajo que favorezcan la confianza empresarial y de los consumidores. La proyección asume condiciones cálidas fuertes hasta fin de año y un Fenómeno El Niño (FEN) global y costero moderados en el 1T-2024. En cuanto a la tasa de inflación, esta sería de 3.8% al cierre del 2023, un alza respecto al reporte previo (3.3%). Esta revisión se debe a los eventos climáticos adversos que afectan los precios de los alimentos de forma transitoria. Asimismo, la inflación se reducirá en el horizonte de proyección y cerrará en 2.4% en el 2024.

El sesgo al alza del balance de riesgos para la proyección de inflación se reduce. Así, los riesgos para la proyección incluyen principalmente las siguientes contingencias: (i) la ocurrencia de un FEN fuerte o severo en el verano de 2024, que podría afectar el abastecimiento de productos perecibles agrícolas y por tanto sus precios; (ii) el advenimiento de nuevos episodios de inestabilidad sociopolítica, que deteriorarían las perspectivas del gasto privado y moderarían la tendencia decreciente esperada de la inflación; (iii) la desaceleración del crecimiento global por condiciones financieras más restrictivas, menor crecimiento en China y nuevos problemas en la cadena de suministros que implicarían una menor demanda de exportaciones; (iv) la intensificación de las tensiones geopolíticas, que podrían exacerbar y prolongar la actual crisis energética y alimentaria; y (v) presiones al alza del tipo de cambio, salida de capitales y mayor volatilidad en los mercados financieros por episodios de mayor incertidumbre política, o por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales.

Sistema Financiero

Al cierre de junio de 2023, la Banca Múltiple está compuesta por 17 bancos privados (jun-2022: 16) considerando que Banco BCI Perú 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 83.4% de colocaciones directas y el 83.0% de los depósitos totales al corte de evaluación. Durante el periodo de evaluación, se aprecia una pequeña reducción interanual de la concentración de créditos en los 4 principales bancos; siendo los que presentan mayor reducción el BCP y Scotiabank, mientras que Interbank incrementó su participación en 0.8 p.p.

A detalle, la cartera total de la Banca Múltiple, a jun-2023, totaliza los S/ 409,334 MM, que implica una reducción de -3.1% (-S/ 12,889 MM) respecto a jun-2022, al igual que una contracción de -2.5% (-S/ 10,619 MM) respecto a dic-2022. Esta reducción se da principalmente por los créditos directos, que cayeron en -2.7% (-S/ 9,660 MM), mientras que los créditos indirectos decrecieron en -5.1% (-S/ 3,229 MM), considerando los mismos cortes.

En línea con lo anterior, los créditos directos e indirectos vienen mostrando una tendencia bajista, esto relacionado principalmente a la desaceleración económica originada por efectos climatológicos en la zona norte del país, además del endurecimiento del nivel de tasas durante el 2022 y el efecto rezago de la inestabilidad política ocasionada durante el último mes del 2022; esto sumado ya a las políticas más conservadoras por parte de las mismas instituciones en cuanto a la originación. En detalle, la cartera directa bruta totalizó los S/ 349,680 MM.

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 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 mayo del 2023, las colocaciones por concepto de arrendamiento financiero dentro del sistema financiero ascendieron a US\$ 4.1 MM; mostrando una disminución del 6.5% respecto a lo reportado a mayo del 2022. A detalle, estos estuvieron enfocados principalmente en el financiamiento de bienes inmuebles (32.9%), maquinaria industrial (30.7%) y unidades de transporte (20.0%); entre otros. Por sector económico, la mayoría de las colocaciones de créditos de arrendamiento financiero están focalizadas hacia la industria manufacturera (23.6%), actividades inmobiliarias, empresarias y de alquiler (18.1%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (14.1%).

Respecto a los niveles de morosidad, a junio del 2023, el comportamiento para los segmentos pequeña presentó una ligera reducción totalizando en 44.5% (dic-2022: 45.3%), al igual que para los créditos corporativos, la cual a la fecha de corte disminuyó a 0% (dic-2022: 5%); no obstante, para las mediana y gran empresa mantuvieron su indicador de morosidad (9.9% y 0.5%, respectivamente). Por otro lado, para la microempresa ascendió a 34.3% (dic-2022: 14.0%).

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 CARACTERISTICAS (JUNIO DE 2023)

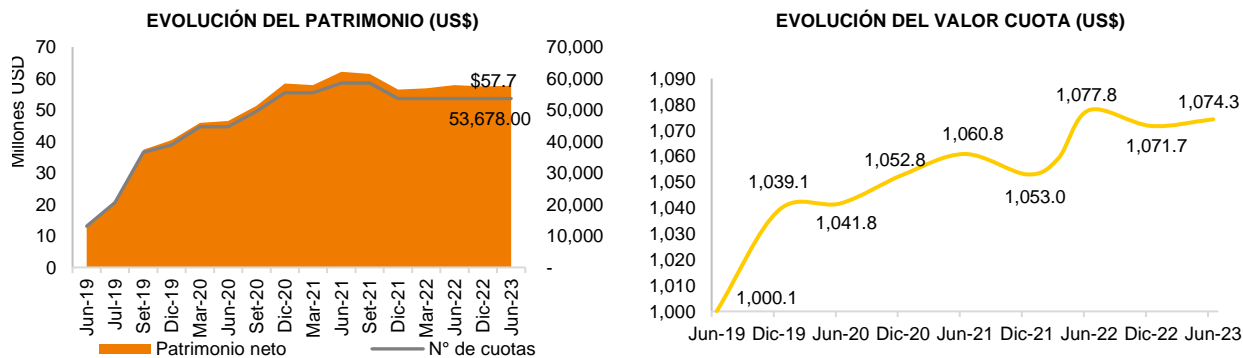
Tipo de Fondo de Inversión	Leasing Operativo	Tipo de Renta	Renta Variable
Sociedad Administradora	SIGMA SAFI	Custodio	CAVALI S.A. I.C.L.V.
Inicio de Operaciones	26 de julio de 2019	Fecha de Inscripción de Valores SMV	11 de diciembre de 2018
Patrimonio Inicial	US\$ 20.62 MM	Valor Nominal Cuota	US\$ 1,000
Cuotas Suscritas	53,678	Cuotas Pagadas	53,678
Patrimonio	US\$ 57.1 MM	Valor Cuota ⁷	US\$ 1,074.3
Número de partícipes	2	Vencimiento	03 de julio 2025

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Patrimonio y Rentabilidad

A junio del 2023, el patrimonio del Fondo totalizó los US\$ 57.1 MM, presentando un aumento de 0.7% (+US\$ 390 M) respecto a diciembre del 2022, dado al mayor nivel de resultados acumulados. Al corte evaluado, el Fondo LEASOP V estuvo compuesto por 53,678 cuotas emitidas y pagadas (dic-2022: 53,678), las cuales se concentran en dos partícipes.

El valor cuota del Fondo se ubicó en US\$ 1,074.3⁸ (dic-2022: US\$ 1,071.7; jun-2022: US\$ 1077.79), registrando un aumento interanual de 0.2% respecto a diciembre del 2022. Por su parte, la rentabilidad acumulada anualizada a junio del 2023 fue de 7.4% (jun-2022: 6.9%) y la rentabilidad ponderada desde el inicio de operaciones del Fondo LEASOP V fue de 6.3%⁹ (jun-2022: 6.2%). Durante el primer semestre del 2023, el Fondo repartió dividendos restantes del ejercicio 2022 por US\$ 1.9 MM. En adición a ello, durante el 2022 se realizaron adelanto de utilidades del ejercicio 2022 por US\$ 2.2 MM y la distribución de utilidades US\$ 577 M por el ejercicio 2021.



⁷ 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.

⁸ El valor cuota contable (patrimonio del fondo / número de cuotas suscritas)

⁹ 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.

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.

Con respecto al cumplimiento de los *covenants*, de acuerdo con la información brindada por la SAFI¹⁰, se observó que existen clientes que presentan incumplimientos, por ello, en algunos casos se agregaron *waivers* a las condiciones inicialmente definidas, se facturaron penalidades o se solicitaron otros tipos de garantías. La mayoría de los ratios están relacionados a mayores niveles de endeudamiento y/o niveles de cobertura a lo establecido. Para junio del 2023, de los 21 clientes del Fondo, se registran 06 clientes con incumplimiento en sus *covenants*. La clasificadora realizará seguimiento a la evolución de dichos indicadores para los próximos periodos.

Portafolio de inversiones

A junio del 2023, las inversiones del Fondo suman US\$ 42.7 MM reflejando una contracción semestral de 0.3% (-\$ 118.5 M), al igual que una contracción interanual del 7.0% (-US\$ 3.2 MM). Este comportamiento se debe al gasto por depreciación de maquinarias por US\$ 5.7 MM, la cuenta fue compensada por la adquisición de equipo por US\$ 6.2 MM.

Al cierre del primer semestre del 2023, el portafolio¹¹ estuvo distribuido entre 21 clientes (dic-2022: 21), incorporando dos clientes nuevos pertenecientes al sector agropecuario y pesca, concentrando una participación de 6.2% y 6.3%, respectivamente. Además se registraron la salida de dos clientes. Por otro lado, las inversiones en activos fijos durante el año se realizaron con normalidad resultado de la estrategia de inversión y apetito de riesgo del fondo, a pesar de la incertidumbre política y con latentes fenómenos climáticos que podrían afectar al desarrollo de actividades de algunos clientes.

El portafolio del Fondo se concentra en tres principales clientes con el 48.4% del total (dic-2022: 54.9%), pertenecientes al sector minería e hidrocarburos y pesca) y el 51.6% restante corresponden a contratos con clientes con una participación menor al 8%.

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, el Fondo presentó la siguiente composición: pesca con el 38.8 %, minería e

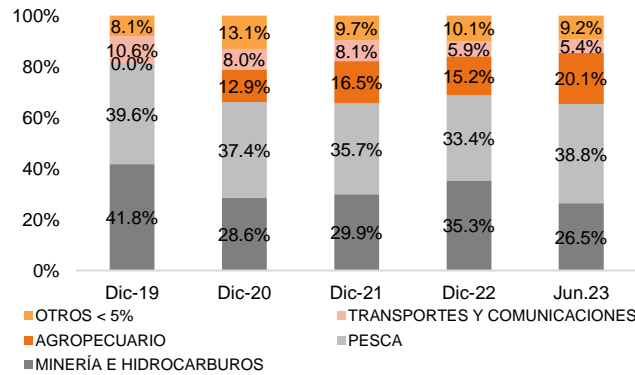
¹⁰ Basado en el último control realizado por la SAFI con la información auditada a diciembre de 2021 en abril de 2022.

¹¹ Correspondiente al valor de los activos del Fondo con exposición de riesgo al cliente

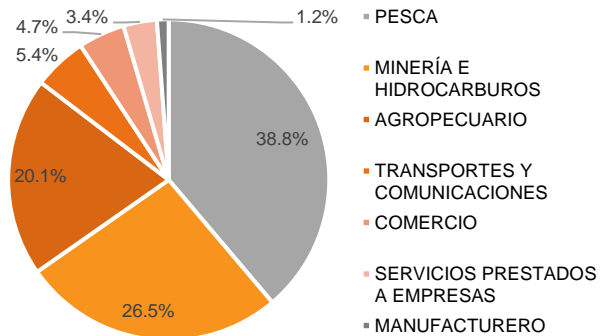
hidrocarburos con el 26.5%, agropecuario con el 20.1%, transportes y comunicaciones con el 5.4% y, finalmente, el 9.2% restante se divide en 3 sectores con una participación menor al 5%.

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 72.1%, tercero-cliente 22.3%, no tiene 1.6% y proveedor 4.0%

EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO



PARTICIPACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO (JUNIO 2023)



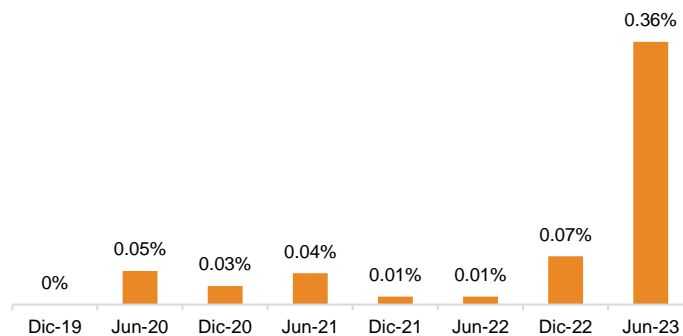
Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Morosidad

El fondo LEASOP V aumentó ligeramente su nivel de morosidad al cierre de junio del 2023 respecto a diciembre del 2022. El saldo de cartera vencida totalizó US\$ 204.4 M (dic-2022: US\$ 37.5 M), representando el 0.36% con respecto al patrimonio. La cartera vencida está asociada al incumplimiento de las detracciones de dos clientes del sector transportes y comunicaciones, dos del sector comercio, dos del sector agropecuario, uno del sector manufacturero y uno del sector de servicios. No obstante, es de mencionar que, a setiembre del 2023, la morosidad se redujo a 0.13%, siendo el saldo de la cartera vencida de US\$ 70.4 M. 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.

Asimismo, de los 8 clientes con morosidad, solo 4 no están cumpliendo covenants a la fecha de corte. De acuerdo a lo señalado por la SAFI, se han efectuado la cobranza de penalidades de dos clientes, a un cliente se le aprobó un waiver y otro cliente se encuentra en observación. Por otro lado, se considera las demás condiciones establecidas en los contratos, que señalan la inclusión de fianzas solidarias, fideicomisos de flujos, garantías inmobiliarias y depositarios; así como también niveles de cobertura por encima de la unidad.

MOROSIDAD DEL FONDO¹²



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 CARs¹³, 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.

¹² Cartera vencida / Patrimonio

¹³ Criterios de Aceptación de Riesgos.

	Límite ¹⁴	Cumplimiento ¹⁵	Observación
Individual	20%	12.8%	Ok
Grupo Económico	20%	17.7%	Ok
Concentración por Sector o Actividad Económica	40%	28.0%	Ok
Inversiones en S/.	20%	0.0%	Ok
Límite de Gastos de Funcionamiento ¹⁶	0.45%	0.05%	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) 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).			
c) Fondos Mutuos sugeridos por el Comité de Inversiones y aprobados en forma unánime por el Comité de Vigilancia ¹⁷ .			
d) Adquisición de Facturas Negociables ¹⁸			

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 cobertura¹⁹ del Fondo al corte de junio del 2023 se ubicó en 1.7x (dic-2022: 1.5x). 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\$ 71.6 MM y la exposición²⁰ US\$ 42.7 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 60 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 (jun-2023: 39 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.

Al encontrarse en etapa de desinversión, el Fondo podría presentar riesgo de tasa de interés por tener que realizar sus inversiones en otro tipo de instrumentos que presenten menores tasas de rentabilidad, en caso no requiere de ir devolviendo el capital a sus inversionistas. 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.

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.

¹⁴ Los límites de inversiones descritos en su Política de Inversión son calculados en base al patrimonio neto del fondo.

¹⁵ Información enviada por la SAFI.

¹⁶ Anual

¹⁷ Reglamento de Participación firmado en septiembre 2022.

¹⁸ Reglamento de Participación firmado en diciembre 2022

¹⁹ Valor comercial del total activos / Valor de los activos de la cartera del Fondo

²⁰ Correspondiente al saldo de capital e intereses que queda por amortizar del contrato de Leasing.

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 junio del 2023, el Fondo presentó ganancia por diferencia de cambio por US\$ 253 M, al igual que, en diciembre del 2022 por US\$ 289 M.

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:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (JUNIO 2023)	
ACCIONISTAS DE LA SAFI	
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 ²¹ <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.

La siguiente tabla muestra a los miembros del Directorio, Plana gerencial y el comité de Inversiones de LEASOP V a junio de 2023:

DIRECTORIO Y PLANA GERENCIA (JUNIO 2023)			
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	Arturo Palomares Villanueva	VP de Finanzas y RR.HH.
Ana María Bitar Maluk	Director	Guillermo Teramura Miyashiro	VP de Gestión de Activos y Seguros
Martin Pérez Monteverde	Director alterno		

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 (JUNIO 2023)	
Persona Natural o Jurídica	Puesto
Craig John Carleton Smith de Souza	Presidente
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	Miembro
Manuel Carlos Salazar Maurer	Miembro
Katherine Reyes Warthon	Miembro

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

²¹ Los accionistas son: Javier Freyre (4.10%), Patricia Lizárraga (3.30%) y Narghis Torres (2.58%).

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 (JUNIO 2023)		
Persona Natural o Jurídica	Puesto	DNI y/o RUC
Galantino Giovanni Francesco Gallo Quiroz ²²	Titular	40598683
Rafael Castellanos López Torres	Titular	40368437
Mario Melzi Nuñez del Arco	Titular	07864450

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

Situación Financiera de la SAFI

A junio del 2023, los activos totales alcanzaron los US\$ 2.7 MM, registrando una contracción semestral de 39.9% (-US\$ 1.8 MM). Esta reducción en el total de activos se da en línea con la disminución de los activos no corrientes (-18.3%, -US\$ 402 M) y de los activos corrientes (-61.3%, -US\$ 1.4 MM). A manera desagregada, los activos corrientes representan el 32.3% del total de activos, compuesto principalmente por efectivo con un saldo de US\$ 361 M (dic-2022: US\$ 843 M) y por cuentas por cobrar a fondos de inversión, el cual registró un nivel de US\$ 241 M (dic-2022: US\$ 1.2 MM). Mientras que los activos no corrientes representan el 67.7% del total de activos, este está compuesto principalmente por la inversión a valor razonable, el cual, presentó una reducción del 21.0% (-US\$ 341 M), explicado por la reducción en las inversiones en asociadas y por menor valor razonable de su participación en un fondo de inversión.

Por el lado de los pasivos, se registró una reducción de 46.5% (-US\$ 866 M) semestral, debido principalmente a menores otras cuentas por pagar (-64.0%, -US\$ 553 M). En relación con el patrimonio, este se ubicó en US\$ 1.7 MM (dic-2022: US\$ 2.6 MM), reflejando una ligera contracción de 35.3% (-US\$ 901 M) atribuido al nivel de resultados acumulados al periodo evaluado (-55.5%, -US\$ 649 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\$ 2.4 MM (jun-2022: US\$ 2.7 MM), el cual registró una reducción interanual de 9.5% (-US\$ 258 M) considerando que el Fondo de Inversión LEASOP I se encuentra en su etapa de desinversión²³ y paga menos comisiones a la administradora. Asimismo, los gastos de administración totalizaron los US\$ 2.0 MM (jun-2022: US\$ 2.2 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\$ 404 M, registrando un incremento interanual de 6.9% (+US\$ 26 M); esto en línea con una ganancia por tipo de cambio y por otros ingresos con sus asociadas.

Situación Financiera de LEASOP V

A junio del 2023, los activos totalizaron los US\$ 58.8 MM (dic-2022: US\$ 58.9 MM) presentando una ligera disminución de 0.3% respecto a diciembre de 2022; esto se debe al menor nivel de activo no corriente, el cual disminuyó en 3.1% (-US\$ 1.4 MM) y se ubicó en US\$ 44.1 MM (dic-2022: US\$ 45.5 MM), parcialmente mitigado por el aumento del activo corriente en 9.3% (+US\$ 1.3 MM). La parte corriente está compuesta principalmente por efectivo (52.8%), seguido de otras cuentas por cobrar (36.9%) y seguros relacionados a activo fijo (5.3%); mientras que los activos no corrientes se componen de inmuebles, maquinaria y equipo (94.6%), otras cuentas por cobrar (4.8%) y seguros (0.6%).

Por el lado del pasivo, se registró una reducción semestral de 24.6% (-US\$ 541 M), totalizando en US\$ 1.7 MM (dic-2022: US\$ 2.2 MM), esto aunado a la contracción de la parte corriente, derivado de menores cuentas por pagar a relacionadas que refiere a las comisiones que se pagan a la SAFI por la administración del Fondo, las cuales totalizaron

²² 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.

²³ Fecha de vencimiento: 31 de diciembre de 2022.

los US\$ 243 M (dic-2022: US\$ 507 M). En adición, las cuentas por pagar fueron US\$ 631 M (dic-2022: US\$ 829 M), que obedece a menores pagos de clientes por adelantado para activar los contratos por arrendamiento operativo, así como por menores pagos anticipados de clientes de sus cuotas de arrendamiento. En cuanto a la parte no corriente, las cuentas por pagar se registraron en US\$ 143 M (dic-2022: US\$ 368 M) aunado al menor saldo de facturas por recibir. Adicionalmente, el patrimonio se incrementó en 0.7%, tras los mayores resultados acumulados (+US\$ 390 vs dic-2022). Además, en febrero del 2023, se pagó la distribución de dividendos por el ejercicio del 2022.

En relación con el estado de resultados, los ingresos de actividades ordinarias totalizaron los US\$ 8.6 MM registrando un crecimiento de 10.7% (+US\$ 826 M) debido al incremento de ingresos por arrendamiento operativo (+US\$ 768 M) y el ingreso por comisiones (+US\$ 58 M). Por otro lado, los costos operacionales se situaron en US\$ 6.1 MM (jun-2022: US\$ 5.3 MM), presentando un incremento de 16.7% (+US\$ 880 M), asociado a los mayores gastos de depreciación (+US\$ 847 M). Así, se registró una utilidad bruta de US\$ 2.4 MM, ligeramente inferior a la registrada en el mismo corte del 2022 (jun-2022: US\$ 2.5 MM), debido a los mayores gastos operativos.

Por su parte, los gastos administrativos se redujeron a US\$ 623 M (jun-2022: US\$ 604 M), debido a la menor comisión pagada a SIGMA SAFI. Mientras que, se registraron ingresos financieros de US\$ 225 M, resultado adverso al registrado en junio del 2022 por US\$ 5 M. Por ello, al cierre del primer semestre del 2023, se registró una utilidad neta de 2.3 MM (jun-2022: US\$ 2.2 MM), incrementándose en 5.0% (+US\$ 108 M) interanual; del mismo modo, sus indicadores de rentabilidad alcanzaron un ROE anualizado de 7.2% (dic-2022: 7.1%) y un ROA anualizado de 7.0% (dic-2022: 7.0%).

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.

Anexos

SIGMA SAFI S.A. (Miles de dólares) *							
Estado de Situación Financiera	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023
Activos Corrientes	2,331	2,919	3,479	2,633	2,222	833	857
Activos No Corrientes	2,127	1,469	1,896	2,235	2,196	2,091	1,794
Total Activo	4,458	4,388	5,375	4,868	4,418	2,924	2,651
Pasivos Corrientes	1,191	1,035	2,203	1,840	1,346	708	630
Pasivos No Corrientes	69	0	261	587	516	529	367
Total Pasivo	1,260	1,035	2,465	2,427	1,863	1,237	997
Capital Social	701	701	701	701	701	701	701
Otras reservas de Capital	140	140	140	140	140	140	140
Resultados Acumulados	2,130	2,302	2,346	1,102	1,169	427	520
Resultados No Realizados	227	210	393	498	545	419	293
Patrimonio	3,198	3,353	3,580	2,441	2,555	1,687	1,654
Estado de Resultados	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023
Total Ingresos	7,322	7,753	8,054	6,956	6,163	2,749	2,549
Gastos de Operación	-5,667	-5,652	-5,269	-4,819	-4,529	-2,171	-2,044
Utilidad Operativa	1,655	2,101	2,785	2,137	1,634	578	505
Otros ingresos(gastos)	790	594	67	159	90	-15	66
Impuesto a la renta	-752	-764	-974	-871	-603	-185	-167
Utilidad Neta	1,693	1,931	1,878	1,425	1,120	378	404
Indicadores	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023
Liquidez general	1.96	2.82	1.58	1.43	1.65	833	857
Pasivo/Patrimonio	39.4%	30.9%	68.8%	99.4%	72.9%	2,091	1,794
ROE	52%	59%	54%	47%	45%	2,924	2,651
ROA	39%	44%	38%	28%	24%	708	630
Margen Operativo	23%	27%	35%	31%	27%	529	367
Marge Neto	23%	25%	23%	20%	18%	1,237	997

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

*Solo se consideran las cuentas más representativas

LEASOP V (Miles de dólares) *							
Estado de Situación Financiera	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023	
Activos Corrientes	19,130	16,910	8,829	13,426	9,766	14,680	
Activos No Corrientes	29,471	52,994	50,307	45,481	49,880	44,076	
Total Activo	48,601	69,904	59,136	58,907	59,646	58,756	
Pasivos Corrientes	7,896	11,388	2,781	1,575	2,420	1,196	
Pasivos No Corrientes	252	468	942	624	236	462	
Total Pasivo	8,148	11,856	3,722	2,199	2,656	1,658	
Capital variable	38,923	55,511	53,678	53,678	53,678	53,678	
Capital adicional	486	1,127	1,158	1,158	1,158	1,158	
Resultado del Ejercicio	1,044	0	0	0	0	0	
Patrimonio	40,453	58,048	55,413	56,708	56,990	57,098	
Estado de Resultados	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023	
Total Ingresos	2,270	8,657	13,821	16,049	7,728	8,554	
Total Costos Operacionales	-879	-4,674	-8,681	-11,050	-5,258	-6,139	
Remuneración a la SAFI	-449	-1,210	-1,533	-1,277	-604	-632	
Resultado Operativo	924	2,716	3,565	3,650	1,866	1,783	
Otros ingresos (gastos)	120	-388	-759	375	288	478	
Resultado del Ejercicio	1,044	2,328	2,807	4,025	2,154	2,261	
Indicadores	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Jun-2022	Jun-2023	
Liquidez general	2.42	1.48	3.17	8.52	4.04	12.27	
Solvencia	0.20	0.20	0.07	0.04	0.05	0.03	
ROE	2.6%	3.9%	4.3%	7.2%	6.0%	7.2%	
ROA	2.1%	4.7%	4.9%	6.8%	5.7%	7.0%	
Margen Operativo	40.7%	31.4%	25.8%	22.7%	24.1%	20.8%	
Marge Neto	46.0%	26.9%	20.3%	25.1%	27.9%	26.4%	

Fuente: Sigma SAFI / Elaboración: PCR

*Solo se consideran las cuentas más representativas

**Indicadores anualizados.