

Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú

Ratings

Tipo	Rating Actual	Rating Anterior
Cuotas de Participación Clase Senior*		
Riesgo Crédito	BBf-(pe)	Af-(pe)
Riesgo Mercado	V3(pe)	V1(pe)

*Con información financiera no auditada a diciembre 2019.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 26/05/2020 y 29/11/2019.

Metodologías Aplicadas: Metodología Maestra de Clasificación Fondos (03-2017).

Analistas

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

Karina Grillo Mertz
karina.grillo@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Fundamentos

El cambio en las clasificaciones de riesgo otorgadas a las Cuotas de Participación Clase Senior del Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú (en adelante el Fondo) se sustentan principalmente en:

Evolución esperada de las inversiones y la morosidad: Se proyecta que el impacto del Covid-19 en el portafolio total sea significativo. Así, el periodo de cuarentena establecido por el Gobierno desde el 16/03/2020 ha obligado a las empresas que registran cuentas por pagar al Fondo a limitar sus actividades comerciales, lo que viene repercutiendo en su capacidad de pago.

Si bien a diciembre 2019 la cartera atrasada del Fondo igual o mayor a 30 días significó el 5.5% del portafolio total invertido (incluye acreencias y caja-bancos); se estima que a fines de marzo 2020 este indicador se ubicó por encima del 50%. Lo anterior se explicaría en parte por el efecto negativo que viene generando el Covid-19 en la actividad económica del país, pero también porque el ritmo de compra de nuevas facturas por parte del Fondo se ha venido reduciendo desde finales del 2019, debido, entre otros, a la desaceleración de la economía peruana.

Por lo anterior, el Fondo ha venido acumulando caja, dado que sus inversiones son de corto plazo. En ese sentido, el 22/01/2020 se aprobó la amortización parcial de las series Senior del Fondo por unos S/ 14.0 MM a distribuirse a prorrata entre los partícipes. De este modo, el tamaño del portafolio total invertido se redujo y el peso relativo de algunos clientes que registraban problemas de morosidad desde el 2019 aumentó.

De otro lado, el ritmo de recuperación de la capacidad de pago de aquellas empresas que anteriormente no solían registrar atrasos significativos dependerá de la duración de la cuarentena, así como de las medidas que adopte el Gobierno para reactivar la economía y controlar la epidemia.

Disminución del sobrecolateral: El Fondo puede tener tres clases de Cuotas: Senior "SR" (máx. 90% de participación); Mezzanine "MZ" (máx. 6% de participación) y Junior "JR" (mín. 4% de participación). Así, las Cuotas JR funcionarán como un sobrecolateral que permitiría absorber las primeras pérdidas esperadas del portafolio. Además, las Cuotas MZ y JR estarán subordinadas a las Cuotas SR en el pago de dividendos y en todos los supuestos de liquidación del Fondo.

Al cierre del 2019, las Cuotas SR representaron el 95.9%, las MZ el 0.0% y las JR el 4.1% del patrimonio neto del Fondo (90.0%, 0.0% y 10.0% a dic. 2018, respectivamente), siendo las Cuotas JR ligeramente superiores al 4.0% requerido por el Reglamento de Participación. Sin embargo, al no existir cuotas MZ y siendo las cuotas JR menores al 10%, las cuotas SR representaban más del 90% del Fondo, existiendo un incumplimiento del Reglamento.

Según lo señalado por SRM SAFI, al cierre de abril 2020 el aumento de la morosidad y, por lo tanto, de las provisiones con cargo a las Cuotas JR, redujo la participación de las mismas a 0%. En ese sentido, la Clasificadora considera que lo anterior aumenta de manera significativa el riesgo de crédito a ser asumido por las Cuotas SR al haber desaparecido el sobrecolateral.

Alineación de intereses entre Administrador e Inversionistas: Al participar SRM SAFI y/o sus relacionados como inversionistas JR del Fondo, con un monto mínimo equivalente al 4% del patrimonio neto, se genera un incentivo para una alineación de intereses entre el Administrador y los inversionistas *senior*.

Así, con cargo al importe aportado por los inversionistas JR, y hasta el límite aportado por ellos, se constituirán provisiones en caso de retrasos o no pagos de cualquier acreencia adquirida por el Fondo, según los plazos establecidos en el Reglamento. Cabe indicar que cualquier inversión con más de 120 días de atraso deberá estar provisionada al 100%. Igualmente, si una acreencia vencida y provisionada con cargo a las Cuotas Jr se pagase, se generaría un extorno de las provisiones, incrementándose nuevamente las Cuotas Jr.

Cambios en las condiciones de mercado: El Covid-19 viene produciendo cambios en diversas variables económicas y financieras a nivel global. En ese sentido, se vienen observando cambios en las tasas de interés, en los tipos de cambio y en la cotización de los *commodities*.

De otro lado, en el caso del Fondo, si bien originalmente se tenía previsto que las acreencias adquiridas tuviesen un vencimiento promedio de unos 60 días (máx. 180 días según Reglamento), la actual situación está generando que diversas acreencias tengan que refinanciarse a plazos mayores.

Por su parte, cabe señalar que el Fondo establece una penalidad por rescate anticipado del 20% del capital invertido y con base al cronograma de pagos de las acreencias, lo cual mitiga la posibilidad de rescates anticipados de Cuotas de Participación. No obstante, se debe indicar que en el caso del rescate derivado del ejercicio del derecho de separación del Fondo, no será aplicable la penalidad mencionada.

Igualmente, se debe indicar que a diciembre 2019 un 29.5% del portafolio total invertido estaba denominado en Dólares (incluye acreencias y caja-bancos). Así, debido a que las cuotas emitidas por el Fondo están denominadas en Soles existía un descalce de monedas.

Asimismo, entre los principales factores limitantes figuran los siguientes:

- a) **Elevada concentración del portafolio:** Es de esperar, según el Reglamento, que la cartera registre elevados niveles de concentración por sector y por Pagador. En ese sentido, el Fondo podría registrar hasta un 40% como límite de inversión en relación con la industria de las entidades pagadoras y un 10% en un sólo Pagador sin clasificación de riesgo.
- b) **Activos invertidos en empresas sin clasificación:** El Reglamento del Fondo permite que hasta un 100% de la Inversión Principal sea invertida en acreencias que serían pagadas por empresas que no cuentan con clasificación de riesgo.

- c) **Concentración de responsabilidades en los socios:** Existe una participación altamente relevante de los dos socios fundadores en las decisiones de crédito y gestión administrativa, lo que podría resultar en un riesgo operativo para el Fondo.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Entre los aspectos que podrían impactar en las clasificaciones figuran: i) incumplimientos del Reglamento de Participación; ii) que no se recupere gradualmente la participación de las Cuotas JR en el patrimonio neto del Fondo; iii) que no se reduzca progresivamente la morosidad esperada del portafolio; y, iv) que no se amplíe el vencimiento de las Cuotas SR y, por lo tanto, no se cuente con un plazo adicional para realizar la cobranza de las acreencias vencidas.

■ Acontecimientos Recientes

En mayo 2020 se acordó la amortización parcial de series Senior del Fondo por unos S/ 5.5 MM, a distribuir a prorrata entre los partícipes.

Asimismo, el 16/03/2020 se hizo efectiva la renuncia del Sr. Aldo Martínez Valdez a SRM SAFI, al cargo de Gerente de Inversiones y Representante Bursátil.

El 22/01/2020 se aprobó la amortización parcial de series Senior del Fondo por unos S/ 14.0 MM, a distribuir a prorrata entre los partícipes.

■ Perfil

El Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú tiene como objetivo invertir, en el mercado peruano, principalmente en operaciones de adquisición o financiamiento de acreencias o flujos futuros (la Inversión Principal). Se espera que el Fondo invierta principalmente en facturas negociables, denominadas mayoritariamente en Soles, registradas, administradas y autorizadas por CAVALLI.

El plazo de la Inversión Principal no podrá ser mayor a 180 días, y el Administrador (SRM SAFI) buscará que el plazo promedio sea de aproximadamente 60 días.

El Fondo está dirigido a inversionistas institucionales y tiene un plazo de duración indeterminado, pudiendo la Asamblea General decidir modificarlo a un plazo determinado.

Además, el Fondo tendrá un capital de hasta S/ 350 MM, pudiéndose emitir hasta 315,000 Cuotas Clase Senior "SR"; 21,000 Cuotas Clase Mezzanine "MZ"; y, como mínimo 14,000 Cuotas Clase "JR". El valor nominal de las cuotas será de S/ 1,000 por cada una, independientemente de la clase de cuota.

Igualmente, se podrán crear dentro de las Cuotas SR y Cuotas MZ diversas Series con vencimientos y metas de rentabilidad diferenciadas, definiendo sus características en los respectivos prospectos de Oferta Pública de cada Serie a emitirse.

Las clases de Cuotas de Participación del Fondo son:

Cuotas SR: tendrán prioridad en el pago de los rendimientos que genere el Fondo, una vez cancelados los gastos del mismo, y en todos los supuestos de liquidación, frente a las Cuotas MZ y Cuotas JR. El ratio máximo de participación de las Cuotas SR en el patrimonio neto del Fondo será de 90%.

Cuotas MZ: tendrán derecho a recibir el saldo de los rendimientos generados por el Fondo, una vez cancelados los gastos del mismo y el dividendo de las Cuotas SR. Las Cuotas MZ serán suscritas por inversionistas institucionales, incluyendo a SRM SAFI y/o sus vinculados, con una participación máxima del 6% del patrimonio neto del Fondo.

Cuotas JR: serán adquiridas por SRM SAFI y/o sus vinculados, así como inversionistas institucionales, participando con un monto mínimo del 4% del patrimonio neto del Fondo. Además, en caso el Fondo registrase activos vencidos, éste deberá provisionarlos con cargo a las Cuotas JR, hasta el importe aportado por dichos inversionistas, asumiendo éstos las primeras pérdidas.

De este modo, las Cuotas Junior y Mezzanine servirán como colateral para los inversionistas *senior*.

Cabe señalar que en caso se verifique la existencia de utilidades en un trimestre, el Fondo otorgará a sus inversionistas *senior* y *mezzanine* como dividendo la meta de rentabilidad señalada en sus respectivos Contratos de Suscripción de Cuotas. Por su parte, los inversionistas *junior* podrán recibir todo el exceso de caja que pueda existir únicamente después de haberse cancelado los gastos del Fondo y los dividendos correspondientes a las Cuotas SR y MZ.

Aunque en un trimestre no se generasen utilidades distribuibles, los inversionistas *senior* y *mezzanine* mantendrán el derecho de percibir dividendos en función de la meta de rentabilidad fijada en sus respectivos Contratos de Suscripción de Cuotas.

Según el Reglamento de Participación (el Reglamento), modificado en agosto 2017, octubre 2017 y abril 2019, se podrá invertir hasta el 100% de la Inversión Principal en acreencias de empresas cuyos "Pagadores" no cuenten con clasificación de riesgo. Asimismo, las acreencias de un Pagador o su Grupo Económico no podrán representar en conjunto más del 10% de activos del Fondo. En caso los Pagadores cuenten con una clasificación de riesgo, igual o mayor a la clasificación del Fondo, la concentración máxima por Grupo Económico será de hasta 15% para las Entidades con la misma clasificación que el Fondo y de hasta 25% para Entidades con dos niveles de clasificación mayores que el Fondo, respetando el porcentaje máximo por sector económico.

Cabe señalar que los partícipes podrán efectuar un rescate anticipado de su inversión con una penalidad del 20% sobre el capital invertido y estando sujeto al cronograma de pago de las acreencias del Fondo. Lo anterior le permite al Fondo mitigar el riesgo de tener que liquidar activos anticipadamente. No obstante, en el caso del rescate derivado del ejercicio del derecho de separación del Fondo, no será aplicable la penalidad mencionada.

Asimismo, en el caso de las Cuotas SR y MZ, las colocaciones se realizarán bajo Oferta Pública, según lo establecido en el Reglamento. En tal sentido, dichas cuotas serán inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) de la Superintendencia del Mercado de

Valores (SMV). Por su parte, las Cuotas JR se colocarán mediante Oferta Privada y no estarán inscritas en el RPMV.

Cabe indicar que el 11/05/2017 iniciaron las actividades del Fondo, colocándose 492.75 Cuotas JR por S/ 492.75 miles, adquiridas por SRM SAFI. Mientras que las primeras Cuotas SR se suscribieron el 17/10/2017.

A diciembre 2019, el Fondo registraba cinco partícipes incluidos los inversionistas *junior* (ocho a dic. 2018 y seis partícipes a dic. 2017). Asimismo, a dichas fechas no se habían suscrito Cuotas MZ.

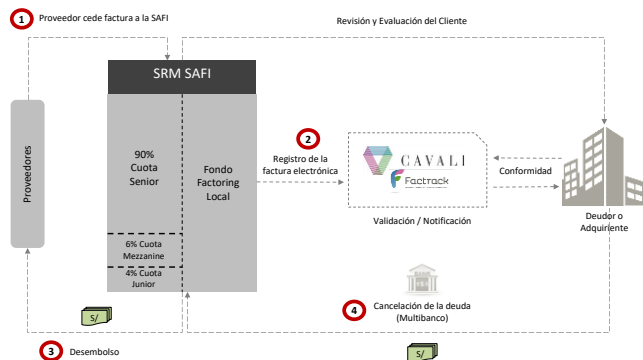
Esquema de Operación del Fondo

El Fondo adquirirá acreencias vinculadas a operaciones comerciales locales que constituyan deuda a cargo de una Entidad Pagadora (Pagador).

Para la adquisición de las acreencias, el Fondo deberá contar con los siguientes contratos firmados por SRM SAFI, en representación del Fondo, y las empresas que ceden sus acreencias (Clientes):

- i) Contrato Marco de Cesión de Acreencias, firmado entre SRM SAFI y los Clientes, mediante el cual se ceden los derechos sobre las acreencias comerciales que cumplan las condiciones de elegibilidad, según el Reglamento del Fondo. Además, incluirá el formato de datos y tarifas de la operación.
- ii) Contrato de Comisión, contrato suscrito entre SRM SAFI y los Clientes, en el que se indica el cobro de la comisión por parte de la gestión y análisis crediticio de las acreencias adquiridas.
- iii) Pagaré, que es el Título Valor que garantiza el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los contratos.

El esquema de la operación se muestra a continuación:



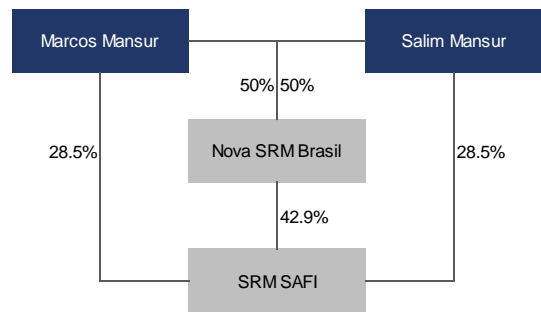
Fuente: SRM SAFI

Administración

El Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú es administrado por SRM Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (SRM SAFI).

SRM SAFI es la responsable de identificar y presentar las potenciales inversiones para la evaluación y aprobación por parte del Comité de Inversiones del Fondo, buscando alinearse al Reglamento de Participación. Además, tiene a su cargo las labores administrativas y contables, así como el control de la información de las actividades del Fondo.

SRM SAFI se constituyó en Perú en mayo 2014, e inició operaciones en noviembre del mismo año. A diciembre 2019 contaba con un patrimonio neto de S/ 10.0 MM (S/ 14.9 MM a dic. 2018), siendo su principal accionista con el 42.9% de participación, Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A. (Nova SRM o la Matriz).



Fuente: SRM SAFI

La matriz, Nova SRM Brasil, fue constituida en 2005 siendo sus accionistas Marcos Mansur (50%) y Salim Mansur (50%). Esta empresa se dedica principalmente a administrar Fondos de Inversión en Derechos Crediticios (FIDC), los mismos que son considerados una forma de titulización bajo la regulación brasilera, invirtiendo principalmente en acreencias locales. Además, entre otros, Nova SRM administraba Fondos de Inversión en Cuotas (FIC), que son un vehículo de inversión en los FIDC.

En Brasil Nova SRM busca principalmente financiar a empresas medianas mediante la adquisición de acreencias locales de corto plazo, contando con amplia experiencia a través de los fondos que administra. Asimismo, el Grupo SRM participa como inversionista *junior* en cada uno de los fondos, por lo que se considera que existe una alineación de intereses con los inversionistas *senior* de dichos fondos.

Además, el Grupo en Brasil maneja una amplia base de datos de clientes o potenciales clientes, lo que le permite realizar un control minucioso de *scores* de pago, provisiones y concentraciones de deuda, entre otros. Igualmente, cuenta con un área de riesgo crediticio, de operaciones y

cobranzas. Asimismo, tiene un Data Center externo, el cual posee planes de contingencia y está protegido, buscando garantizar la continuidad del negocio.

Nova SRM posee un modelo de *rating* interno y controles de crédito. Su metodología tiene como criterio básico conocer las operaciones y visitar a la compañía a la que se le otorga crédito. El *rating* es una combinación de factores cuantitativos y cualitativos. Dado que las acreencias que adquieren los fondos son de corto plazo, la empresa puede reducir la exposición crediticia con un cliente rápidamente.

Cabe señalar que, se observa una alta concentración de las decisiones del Grupo en los dos accionistas fundadores, los mismos que lideran el Comité de Crédito y el Comité de Gestión de Nova SRM, lo cual en opinión de la Clasificadora podría generar un riesgo operativo.

Por su parte, Nova SRM otorga soporte a las operaciones de SRM SAFI en Perú, existiendo una alta vinculación entre la SAFI y su Matriz. Asimismo, los principales directivos de Nova SRM (los dos socios fundadores y el gerente de *trade finance del Grupo*) forman parte del Comité de Inversiones de la SAFI en Perú y se encargan de la dirección general del Fondo. Por su parte, el equipo operativo es peruano.

Respecto del Comité de Inversiones de SRM SAFI, éste contará con un mínimo de tres y un máximo de cinco personas designadas por ella, por un período de un año renovable, los mismos que podrán ser removidos por el Administrador. Actualmente este Comité está conformado por tres miembros del Grupo SRM y no registra miembros independientes.

Asimismo, si bien se observa una alineación de los objetivos de la SAFI y sus accionistas con los objetivos del Fondo, se considera que el soporte financiero que éstos puedan brindar es limitado. Por lo anterior, dichos factores han sido incorporados en la clasificación otorgada al Fondo.

De otro lado, desde 2012 Nova SRM está asociado a *Factors Chain International (FCI)*, una red internacional de entidades que realizan negocios de *factoring* en alrededor de 90 países.

■ Conflictos de Interés

Cabe mencionar que el Grupo SRM participa como inversionista *junior* en los fondos que gestiona y asume, de ser el caso, las primeras pérdidas. Así, la existencia de Cuotas JR suscritas por SRM SAFI y/o sus vinculados, generan un incentivo a la alineación de intereses entre el Administrador y los inversionistas *senior*.

Respecto de la apertura de nuevos fondos con la misma estrategia de inversión que el Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú, la Clasificadora considera poco probable que

en el corto y mediano plazo el Grupo SRM abra un segundo fondo similar en el país. Cabe indicar que la SAFI administra paralelamente en Perú el Fondo de Inversión Comex SRM, que invierte principalmente en acreencias de comercio exterior.

Por otro lado, se debe mencionar que todos los inversionistas *senior* contarán con los mismos derechos y orden de prelación en la distribución de dividendos (proporcional a su participación en el Fondo), independientemente de que la rentabilidad ofrecida a cada uno de ellos pudiera ser diferente. Asimismo, de proponerse aumentos de capital para el Fondo, los inversionistas *senior* y *mezzanine* tendrán derecho de preferencia para la suscripción de nuevas cuotas.

Además, el Grupo SRM cuenta internamente con un código de ética y con un manual de resolución de conflictos. En cuanto a las operaciones en Perú, el relativamente corto historial de *compliance* por parte de SRM SAFI en el país limita la evaluación que se pueda dar sobre estos aspectos.

■ Políticas de Inversión

El Reglamento del Fondo de Inversión Factoring Exodus Perú tiene como objetivo invertir principalmente en operaciones de adquisición o financiamiento de acreencias o flujos futuros (Inversión Principal) generadas en el país, denominadas mayoritariamente en Soles.

Así, la Inversión Principal requiere de una estructura contractual por medio de la cual el Fondo adquirirá acreencias comerciales, especialmente facturas negociables. Cabe indicar que las facturas negociables estarán registradas en el sistema de CAVALI, quien es el encargado de las anotaciones en cuenta de dichas facturas negociables; así como de la notificación al adquirente, registro de conformidad, presunción o disconformidad, de darse el caso. De esta forma, se mitiga el riesgo que pueda existir por la veracidad de la información contenida en un título valor. Adicionalmente, CAVALI se encargará de las alertas de vencimientos al adquirente, emisión de constancias de titularidad y proceso de mérito ejecutivo, en caso el adquirente o deudor no realice el pago en la fecha de vencimiento acordada, gestionando el registro de protestos y moras.

Según el Reglamento, SRM SAFI seleccionará como Clientes principalmente a aquellas empresas que califiquen como medianas y pequeñas, preferentemente con una facturación sobre los S/ 0.7 MM, que tengan como Pagadores a las entidades definidas como grandes empresas y corporativas. Estas últimas deberán tener una calificación de deuda en el sistema financiero de 100% Normal y contar con un nivel de endeudamiento adecuado. No obstante, debido a la alta competencia con entidades

bancarias para Pagadores calificados como grandes o corporativos, al igual que la búsqueda de mayores retornos, se esperaría que la mayor participación por tipo de Pagador del portafolio del Fondo se concentre en las medianas empresas.

Así, se adquirirán acreencias que cuenten con las siguientes características mínimas: i) deberán ser acreencias generadas en una o más operaciones locales, que se generen de acuerdo con la actividad que realice el Cliente y que constarán representadas en los instrumentos correspondientes a facturas negociables y/o pagarés; en caso se requiera trabajar con otro tipo de documento, deberá de aprobarse por Asamblea de Partícipes; ii) solo se adquirirán acreencias una vez que se hayan emitido los instrumentos de pago vinculados a la operación y que sean confirmadas como existentes por el deudor y por CAVALI; y, iii) no se adquirirán acreencias que se encuentren vencidas. Para tal efecto, se considerarán “acreencias vencidas”, aquellas obligaciones que no han sido canceladas o amortizadas por los obligados en la fecha de vencimiento. Además, el Fondo podrá financiar hasta el 100% del valor nominal de la acreencia.

Igualmente, el Fondo podrá invertir en depósitos en entidades del sistema financiero peruano, en moneda nacional o en moneda extranjera, así como en instrumentos representativos de éstos. Cabe señalar que la clasificación de riesgo en escala nacional de Fortaleza Financiera de la entidad deberá ser mínimo de A; mientras que la de los instrumentos, de CP1.

El plazo de la Inversión Principal no podrá ser mayor a 180 días, buscando que el plazo promedio sea de aproximadamente 60 días. En el caso de los demás instrumentos, éstos contarán con un plazo máximo de 360 días.

Se debe tener en cuenta que los límites de inversión consideran las cuotas suscritas y efectivamente pagadas en su medición.

Restricciones por Tipo de Instrumento de Inversión	% Mínimo de activos del Fondo	% Máximo de activos del Fondo
a) Inversión Principal (operaciones de adquisición o financiamiento de acreencias o flujos futuros).	50%	100%
b) Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o en moneda extranjera, así como instrumentos representativos de estos.	0%	50%

Fuente: SRM SAFI

Por su parte, SRM SAFI reconoce que existe una gran cantidad de empresas elegibles que no cuentan con emisiones públicas y no tienen clasificación de riesgo. Por

ello, el Fondo podrá invertir hasta el 100% del total de la Inversión Principal en acreencias de empresas cuyos Pagadores no cuenten con clasificación de riesgo.

De acuerdo con su Reglamento, la SAFI y/o sus vinculadas, así como inversionistas externos que suscriban las Cuotas JR, se comprometen a participar con un mínimo del 4% del patrimonio neto del Fondo, de modo que dichas cuotas sirvan como colateral para los inversionistas *senior* y *mezzanine*. Asimismo, las Cuotas MZ, que pueden alcanzar hasta el 6% del patrimonio neto del Fondo, servirían de colateral adicional para los inversionistas *senior*. Por su parte, la participación de las Cuotas SR no deberá exceder del 90% del patrimonio neto del Fondo.

Al cierre del cuarto trimestre del 2019 se habían suscrito 3,466.33 Cuotas JR, cuyo valor era de S/ 511.89 cada una. Asimismo, se habían suscrito 9,130 Cuotas SR 360D5B con un valor de S/ 1,016.72 cada una y 20,000.00 Cuotas SR 420D4B con un valor de S/ 1,017.89 cada una. Cabe señalar que a la fecha señalada no se habían suscrito Cuotas MZ.

De acuerdo con su Reglamento, SRM SAFI está obligada a constituir provisiones por atrasos en los pagos de las acreencias adquiridas, con cargo al monto aportado por las Cuotas JR, y hasta el límite aportado por ellos, según el siguiente detalle:

Tabla de Provisiones

Días Calendarios de Retraso	% de Provisión
A partir del 8 hasta el 29	1%
De 30 hasta 59	5%
De 60 hasta 119	25%
A partir del 120	60%
Más de 120	100%

Fuente: SRM SAFI

De esta manera, el porcentaje de la provisión se calculará respecto del monto vencido y no pagado a favor del Fondo. En caso se reciba el pago se revertirá la provisión realizada y el monto se acreditará nuevamente a favor de los partícipes de la Cuota JR.

Es importante indicar que el último día de cada mes la SAFI verificará el monto de las provisiones realizadas con cargo a las Cuotas JR. En caso el monto de las provisiones afecte el monto de las Cuotas JR por debajo del ratio mínimo establecido (4%), SRM SAFI deberá notificar en el plazo máximo de 5 días de verificado este hecho a los titulares de las Cuotas JR. Los titulares de esta clase de cuota tendrán el derecho de preferencia para aumentar el capital en un monto que permita recuperar el ratio mínimo. Dicho aumento deberá realizarse en el plazo máximo de 90 días calendario, contados desde la fecha de notificación de SRM SAFI. En caso los titulares de la Clase JR no aumentaran el capital del Fondo, la Asamblea de Partícipes deberá acordar entre:

(i) la disminución del ratio mínimo; (ii) la reducción del capital del Fondo; o, (iii) la liquidación del Fondo.

Cabe indicar que al adquirir las acreencias comerciales, el Fondo asumirá el riesgo de crédito de la Entidad Pagadora. Así, con el fin de limitar este riesgo se han establecido distintas restricciones de concentración de las Entidades Pagadoras por Grupo Económico y por sector industrial.

De esta manera, la Política de Inversión (considerando como base de cálculo las cuotas suscritas y pagadas) permite invertir como máximo un 10% de sus activos en instrumentos, valores mobiliarios o depósitos emitidos o administrados por una sola Entidad Pagadora o su Grupo Económico.

No obstante, en caso los Pagadores cuenten con clasificación de riesgo, el Fondo podrá invertir en activos de Pagadores que cuenten con igual o mayor clasificación que el Fondo, con una concentración máxima por Pagador o su Grupo Económico de hasta 15% para las Entidades con la misma clasificación que el Fondo y de hasta 25% para Entidades con dos niveles de clasificación mayores que el Fondo, y respetando el porcentaje máximo a considerar por sector económico.

Por lo anterior, la Clasificadora considera que los niveles de concentración permitidos por el Reglamento son altos, lo que podría implicar un elevado riesgo de concentración.

Para un mayor detalle de los límites de inversión, se recomienda revisar el Reglamento de Participación del Fondo.

En el siguiente cuadro se muestran los límites máximos definidos por sector económico:

Industria	Porcentaje máximo de inversión
Alimentos y Bebidas	40%
Comercio/ Retail	40%
Servicios	40%
• Telecomunicaciones	
• Logística y Transporte	
• Hotelería, turismo y	
• Entretenimiento	
• Salud	
• Otros servicios	
Agropecuario	20%
Pesca	20%
Minería	20%
Construcción	30%
Textil y Confecciones	25%
Papel e Imprentas	20%
Siderurgia y Metalmecánica	20%
Otras Industrias	10%

Fuente: SRM SAFI

Por otro lado, respecto de las políticas de endeudamiento, liquidez y valorización, el Reglamento establece lo siguiente:

- **Endeudamiento:** Si lo aprueba por unanimidad la Asamblea de Partícipes, el Fondo podrá adquirir deuda hasta por el equivalente al 10% de su patrimonio neto, pudiendo otorgar garantías hasta por 2.0x respecto de la deuda.
- **Liquidez:** El Reglamento ha establecido que el Fondo sólo podrá adquirir acreencias que tengan un plazo máximo de 180 días, siendo el plazo promedio estimado de 60 días. En el caso de los depósitos en entidades del sistema financiero, así como en instrumentos representativos de éstos, se contempla un plazo máximo de 360 días. Lo anterior permite estimar una liquidez adecuada para el portafolio durante la existencia del Fondo.
- **Valorización:** La valorización del Fondo (valor de la cuota) y de los activos del Fondo será realizada por SRM SAFI de manera diaria. Para la valorización de las Cuotas SR y MZ, se tomará en cuenta la meta de rentabilidad que se acuerde con los respectivos inversionistas; mientras que las Cuotas JR se valorizarán tomando en cuenta el valor del patrimonio neto del Fondo menos el valor de las Cuotas SR y MZ, dividido entre el número de Cuotas JR. Cabe señalar que los lineamientos de la metodología de valorización de las inversiones del Fondo serán establecidos por el Comité de Inversiones.

Retribución de los Partícipes

En caso que los Estados Financieros trimestrales del Fondo reflejen la existencia de utilidades, éstas serán distribuidas a los partícipes en forma de dividendos.

Cabe señalar que las Cuotas SR tendrán prioridad en el pago de las utilidades que genere el Fondo frente a las Cuotas MZ y JR, después de haber cubierto los gastos del Fondo. Así, el Fondo buscará ofrecer una meta de rentabilidad fija a las Cuotas SR en función de lo acordado en sus respectivos Contratos de Suscripción de Cuotas. Esta rentabilidad se mantendrá como un derecho de percibir dividendos de las Cuotas SR incluso si en un período determinado no existiesen utilidades distribuibles.

Por su parte, las Cuotas MZ presentan similares derechos específicos de rentabilidad fija y de percibir dividendos ante la no existencia de utilidades. No obstante, las Cuotas SR tendrán prioridad en el pago de los rendimientos que pudiera generar el Fondo y en todos los supuestos de liquidación del mismo, frente a las Cuotas MZ y JR.

Por otro lado, las Cuotas JR tendrán derecho a todo el exceso de caja, sólo después de haber cumplido con el pago de las Cuotas SR y MZ. Cabe indicar que el pago de las utilidades de los titulares de Cuotas JR no será trimestral, sino, en la oportunidad que SRM SAFI acuerde su distribución y hasta el límite de su ratio de participación en el patrimonio neto del Fondo.

Retribución del Administrador

SRM SAFI tendrá derecho a recibir unos honorarios de asesoría anuales (*management fee*) iguales al 2% + IGV del patrimonio neto del Fondo. La retribución será pagada de forma mensual. Además, recibirá una comisión variable calculada sobre el 20% de los resultados de la Cuota JR distribuidos trimestralmente.

Por su parte, los inversionistas *junior* tendrán derecho a recibir trimestralmente todo el exceso de caja que pudiera existir en el Fondo, después de haber cubierto los gastos del mismo y el pago de la meta de rentabilidad ofrecida a los inversionistas *senior* y *mezzanine*.

En la medida que la SAFI y/o sus vinculadas mantengan una participación mayoritaria en las Cuotas JR, la Clasificadora considera que existirá una alineación directa entre los intereses de la SAFI y los inversionistas *senior*, en tanto que la retribución adicional de la SAFI solo aplica si es que se generan las utilidades suficientes para el pago a los inversionistas *senior* y *mezzanine*, y adicionalmente a los *junior*.

Evaluación de la Cartera de Inversiones

Análisis Inicial del Portafolio Proforma

Para efectos del análisis y clasificación inicial del Fondo que se encontraba en etapa de formación, la Clasificadora evaluó inicialmente un portafolio proyectado que ascendía a S/ 35.0 MM. A partir de lo anterior, se desarrolló un flujo de caja estimado de las operaciones del Fondo, para luego estresar los principales indicadores en línea con el nivel de *rating* asignado a las Cuotas SR.

En ese sentido, la Clasificadora asumió diversos supuestos, entre los que figuran principalmente los siguientes:

1. El Fondo tendrá Cuotas de Participación suscritas en Soles. Existirán tres tipos de Cuotas de Participación (SR, MZ y JR). La participación de los inversionistas será de máximo 90% para las Cuotas SR, máximo 6% para las Cuotas MZ y mínimo 4% para las Cuotas JR. Las Cuotas JR serán suscritas por SRM SAFI y/o sus relacionados.
2. Las Cuotas MZ y JR estarán subordinadas a las Cuotas SR, tanto al momento del pago de dividendos, que en el caso de las Cuotas SR y MZ será trimestral, como en todos los supuestos de liquidación del Fondo.
3. Las rentabilidades ofrecidas a los inversionistas serán diferenciadas. Se consideró en las proyecciones que en moneda nacional se ofrecería en promedio un 7% anual a las Cuotas SR, un 10% a las MZ y, el excedente en caso de existir, a las JR.

4. Los recursos del Fondo serían invertidos en facturas negociables vigentes, cuyos Pagadores serían exclusivamente empresas peruanas que registren una deuda en el sistema financiero clasificada 100% como "Normal". Los Pagadores serían principalmente medianas empresas, así como grandes empresas.

5. El plazo medio de vencimiento estimado de las facturas sería de 60 días, no pudiendo exceder de 180 días, y serían negociadas a través de CAVALI. Además, las facturas serían descontadas al 100%. Por su parte, se consideró que el Fondo mantendría aproximadamente un 15% de sus recursos en Caja.

6. Se evaluaron escenarios con hasta 90% y 80% de los recursos invertidos en facturas denominadas en Soles y el saldo en Dólares. Se asumió que las tasas de interés mensuales referenciales a ser cobradas a los Clientes del Fondo serían en promedio de 1.75% en Soles y 1.25% en Dólares.

7. En caso de rescate anticipado de las Cuotas de Participación, existirá una penalidad del 20% del capital invertido y la devolución sería en base al cronograma de pagos de las acreencias.

8. Debido a que gran parte de los Pagadores no tendrían una clasificación de riesgo, la SAFI nos proporcionó data de CAVALI de 36 meses consecutivos, de empresas que habían realizado operaciones a través de la misma. En línea con el Reglamento del Fondo, sólo se seleccionaron empresas que tuvieran deuda en el sistema financiero clasificada como Normal. Así, se analizó el comportamiento de dichas empresas durante 36 meses, evaluando la cartera atrasada y los protestos no aclarados.

Además, se utilizó información de la SBS referida al nivel de castigos y cartera atrasada para grandes, medianas y pequeñas empresas, de los años 2010 al 2016, para la Banca Múltiple, Financieras y Cajas Municipales. Igualmente, se observaron los niveles de morosidad para los productos de Factoring y Descuentos publicados por la SBS para grandes, medianas y pequeñas empresas.

Finalmente, se analizó el nivel de castigos y morosidad de algunas empresas dedicadas al negocio de factoring.

A partir de lo anterior, se obtuvieron distintos indicadores y, de esta manera, la Clasificadora estimó una morosidad base de 3.5%, la misma que fue evaluada y aumentada para diferentes escenarios de estrés.

9. Se consideró que individualmente una empresa Pagadora de acreencias adquiridas por el Fondo o su Grupo Económico no podrían significar más del 10% del total del portafolio. En caso de empresas Pagadoras que tengan una clasificación de riesgo cuyo *rating* sea igual o mayor al *rating* del Fondo, la concentración no podría exceder del 15% para

las Entidades con la misma clasificación que el Fondo y de hasta 25% para Entidades con dos niveles de clasificación mayores que el Fondo.

De acuerdo al análisis inicial proyectado de los flujos y de distintas variables como la mora, los gastos operativos del Fondo, la concentración del portafolio, la prelación de pagos y el sobrecolateral provisto por las Cuotas Jr y Mz, entre otros, se obtuvo que la estructura del Fondo soportaría un escenario de *rating* de Af-(pe) para las Cuotas SR.

Análisis del Activo

La Clasificadora evalúa dos componentes principales de riesgo en los fondos: i) riesgo de mercado; y, ii) riesgo crediticio, en el que también se recoge la calidad de la administración.

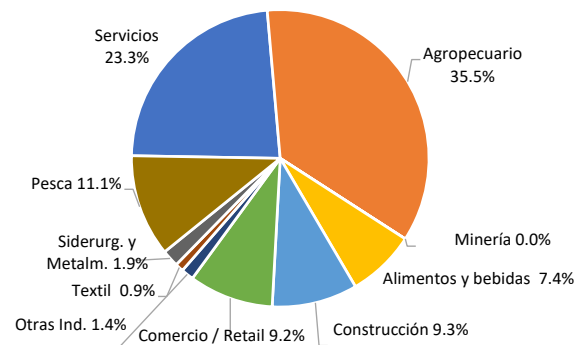
A diciembre 2019, el saldo de las cuentas por cobrar comerciales neto (compuesto básicamente por las facturas compradas por el Fondo) fue S/ 14.8 MM (S/ 33.1 MM a dic. 2018), significando el 46.9% de los activos y el 47.8% del patrimonio neto del Fondo (94.1% y 97.2% a dic. 2018, respectivamente). Así, la participación de Inversión Principal se ubicaba por debajo del mínimo indicado según el Reglamento (50% de los activos).

En ese sentido, debido a que las acreencias adquiridas son de corto plazo, y como resultado de un menor ritmo de adquisición de nuevas facturas desde finales del 2019, el Fondo registró un aumento en el saldo de caja-bancos.

Así, a diciembre 2019 el saldo caja - bancos ascendió a S/ 16.1 MM, importe que representaba el 51.2% del total de los activos (5.9% a dic. 2018). Es importante indicar que esos recursos estaban depositados básicamente en Scotiabank Perú, entidad que registraba una clasificación de Fortaleza Financiera de Institución de "A+" y CP1+(pe) otorgadas por Apoyo & Asociados, en línea con lo indicado en el Reglamento, el cual señala que para los depósitos la clasificación mínima de la entidad financiera deberá ser de "A" y para los instrumentos de corto plazo, CP1(pe).

Por su parte, al cierre del 2019 el portafolio (acreencias) estaba concentrado principalmente en los sectores de Servicios (incluye transporte), Agropecuario y Pesca, con una participación de 23.3%, 35.5% y 11.1%, respectivamente. Por su parte, si se considera el portafolio con respecto al total de los activos del Fondo, estos sectores representaban el 10.4%, 15.9%, y 5.0%, respectivamente.

Portafolio (Acreencias) por Pagador según Industria a Dic-19



Fuente: SRM SAFI

Al cierre del cuarto trimestre 2019, el 76.4% de la acreencias se encontraban denominadas en Soles (53.9% a dic. 2018). Asimismo, tenían un vencimiento original promedio de 72 días y máximo de 153 días (84 y 135 días, a fines del 2018, respectivamente). De esta forma, a diciembre 2019 el plazo máximo se encontraba dentro del límite de lo establecido en el Reglamento (180 días). Por su parte, el plazo promedio a diciembre 2019 se encontraba por encima del plazo promedio estimado según el Reglamento (60 días).

Es importante indicar que, al cierre del 2019 la participación del portafolio total invertido (incluye acreencias y caja-bancos) denominada en Dólares se ubicaba en 29.5% (47.3% a dic. 2018).

Cabe mencionar que, en la Asamblea General Ordinaria de Partícipes del Fondo del 26/04/2019, se acordó aprobar la modificación del Reglamento de Participación en lo referente a la emisión de Cuotas Clase SR en Dólares. Así, el monto máximo de cuotas Clase SR en Dólares a ofertarse mediante oferta pública primaria podría ser de 30,000 y de un valor nominal de US\$1,000.

Si bien, el Fondo estuvo evaluando la posibilidad de emitir series en Dólares para mitigar el riesgo de descalce de monedas; a diciembre 2019 no se habían emitido Cuotas SR en Dólares.

De otro lado, a diciembre 2019 la cartera atrasada igual o mayor a 30 días significó el 5.5% del portafolio total invertido (5.2% a dic. 2018). Sin embargo, según las estimaciones de la Clasificadora, al cierre de marzo 2020 este indicador sería superior al 50%.

Lo anterior se explicaría, en parte, por el impacto de la cuarentena establecida por el Gobierno en la capacidad de pago de las empresas pagadoras de las facturas adquiridas por el Fondo, así como por el menor ritmo de compra de nuevas facturas por parte del Fondo desde finales del 2019, debido, entre otros, a la desaceleración de la economía peruana.

De esta manera, según lo mencionado anteriormente, el Fondo ha venido acumulando caja, por lo que el 22/01/2020 realizó una amortización de Cuotas SR a prorrata entre los participantes por unos S/ 14.0 MM. En ese sentido, el tamaño del patrimonio administrado del Fondo disminuyó y el peso relativo de las acreencias vencidas ha venido aumentando.

Cartera Atrasada a dic-2019

Días Calendarios de Retraso	% Cartera invertida con atraso*	% de Provisión
A partir del 8 hasta el 29	11.8%	1%
De 30 hasta 59	4.4%	5%
De 60 hasta 119	1.1%	25%
A partir del 120	0.0%	60%
Más de 120	0.0%	100%

*Con respecto al Portafolio Total (incluye acreencias y caja-bancos)

Fuente SRM SAFI

Por su parte, a diciembre 2019 se registraron provisiones por cobranza dudosa de S/ 199 miles (S/ 314 miles a dic. 2018), producto de las acreencias adquiridas que registraban 8 o más días de retraso. Asimismo, al cierre del 2019 el ratio de Provisiones / (Cartera Vencida \geq 30 días) fue 12.0% (17.3% a dic. 2018).

Adicionalmente, al cierre del 2019 la mayor entidad pagadora (Empresa Agro Export Ica S.A.C.) representaba el 11.8% de los activos del Fondo (11.4% a dic. 2018), lo que superaba el límite del 10% máximo establecido en el Reglamento. De considerar dicha entidad solo con respecto a las acreencias, ésta representaba el 25.4% de las mismas.

En cuanto a la composición de las Cuotas del Fondo en términos monetarios, a fines del cuarto trimestre del 2019 solo el 4.1% correspondía a las Cuotas JR (10.0% a dic. 2018), siendo superior al 4.0% requerido por el Reglamento. Sin embargo, las Cuotas SR representaron en su conjunto el 95.9%, ubicándose por encima del límite máximo del 90.0%. En este sentido, dado que no existían Cuotas MZ, las Cuotas JR no alcanzaban a cubrir el sobrecolateral del 10% estipulado en el Reglamento.

Evolución del Valor Cuota

El 11/05/2017 se suscribieron las primeras 492.75 Cuotas JR del Fondo, a un valor nominal de S/ 1,000.00 cada una. Por su parte, el 16/10/2017 y el 08/06/2018 se suscribieron las primeras 400 y 20,000 Cuotas SR de las series 360D1B y 360D2B, respectivamente, con un valor nominal de S/ 1,000.00 cada una.

Cabe mencionar que el 11/10/2018 y el 02/06/2019 redimieron 6,065 cuotas clase Senior de la serie 360D1B equivalente a S/ 6.1 MM y 20,000 cuotas clase Senior de la serie 360D2B equivalente a S/ 20.0 MM, respectivamente. Igualmente, el 06/10/2019 redimieron 10,630 cuotas clase Senior de la serie 360D3B equivalente a S/ 10.6 MM.

A continuación se muestra un resumen de los requerimientos de capital (*capital calls*) del Fondo registrados a diciembre 2019:

Requerimientos de Capital a Dic. 2019				
Clase Cuota	Fecha de Suscripción	N° de Cuotas	Valor Nominal Soles	Importe Soles
JR	11/05/2017	492.75	1,000.00	492,750.00
JR	21/07/2017	1,375.70	1,014.29	1,395,350.00
JR	12/10/2017	941.37	1,034.77	974,100.00
SR	16/10/2017	400.00	1,000.00	400,000.00
SR	28/11/2017	4,800.00	1,008.56	4,841,066.68
SR	13/12/2017	816.00	1,011.08	825,043.99
JR	17/04/2018	208.31	1,019.95	212,470.15
SR	08/06/2018	20,000.00	1,000.00	20,000,000.00
SR	12/10/2018	10,617.00	1,000.00	10,617,000.00
SR	03/06/2019	20,000.00	1,000.00	20,000,000.00
SR	07/10/2019	9,130.00	1,000.00	9,130,000.00

Fuente: SRM SAFI

Así, a diciembre 2019 se registraban en circulación 20,000 cuotas de la serie SR 420D4B, siendo el valor cuota de las mismas de S/ 1,017.89. Además, se registraron 9,130 cuotas de la serie SR 360D5B con un valor cuota de S/ 1,016.72 cada una.

Igualmente, a diciembre 2019 se registraron un total de 3,466.33 Cuotas JR, con un valor cuota de S/ 511.89 cada una, registrando una disminución con respecto al valor observado a diciembre 2018 (S/ 1,002.92), en línea con las provisiones efectuadas ante el incremento de la morosidad en el portafolio.

FONDO DE INVERSIÓN FACTORING EXODUS PERÚ

Estados Financieros

(Expresados en miles de Soles)

	Dic-19	Dic-18	Dic-17
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Caja - Bancos	16,136	2,074	5,619
Cuentas por cobrar comerciales, neto	14,786	33,134	3,558
Otros activos	612	11	4
TOTAL ACTIVOS	31,534	35,219	9,181

PASIVO

PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	54	60	35
Cuentas por pagar diversas	576	560	10
Dividendos por pagar	-	-	-
Tributos por pagar	-	-	-
Pasivo diferido	-	493	95
TOTAL PASIVOS	630	1,113	140

PATRIMONIO NETO

Capital	32,605	34,107	8,928
Resultados acumulados	-1,701	-0.5	113

TOTAL PATRIMONIO NETO 30,904 34,106 9,042

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO 31,534 35,219 9,181

Estado de Resultados

(Expresados en miles de Soles)

	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos totales	4,098	2,990	183
Gastos de administración / Rem. Soc. Administradora	-913	-584	-55
Gastos de ventas	-	-	-
Estimación para pérdidas crediticias esperadas y prov.	-2,856	-553	-
Otros ingresos/gastos, neto	-	-149	-25
Resultado Operativo	329	1,704	103
Ingresos/gastos Financieros, neto	261	330	10
Dividendos	-2,135	-2,035	-
Otros ingresos/egresos, neto	-	-	-
Diferencia de cambio, neta	-143	-	-
Valuación y deterioro de activos y provisiones	-	-	-
Resultado no operativo	-2,017	-1,705	10
Resultado antes de imptos. y participac.	-1,688	-0.5	113
Impuesto a la renta corriente	-	-	-
Impuesto a la renta diferido	-	-	-
Resultado Neto	-1,688	-0.5	113

SRM SOC. ADM. DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. (SRM SAFI)

Estados Financieros

(Expresados en miles de Soles)

	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
ACTIVO					
Caja Bancos	39	125	39	345	160
Inversiones Financieras (cuotas junior)	9,187	18,147	13,470	9,186	7,198
Cuentas por cobrar comerciales	199	311	196	158	216
Cuentas por cobrar diversas	318	188	1,133	233	790
Otros activos corrientes	2	12	10	49	27
Inversión en subsidiaria	-	34	1,030	1,030	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	9,745	18,817	15,878	11,001	8,391
Cuentas por cobrar a subsidiaria	3,170	3,392	-	-	-
Activo Fijo neto	205	261	284	94	87
Activo Intangible neto	84	100	116	132	138
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3,459	3,753	401	226	224
TOTAL ACTIVOS	13,204	22,570	16,279	11,227	8,615
PASIVO					
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-
CxP comerciales	144	64	32	26	6
CxP diversas	294	726	196	492	377
Préstamos de Terceros	-	-	-	-	-
Parte corriente de deudas de LP	-	-	-	-	-
Otros pasivos corrientes	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	438	790	228	518	383
Deuda de largo plazo	2,771	6,888	6,566	3,410	3,411
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,771	6,888	6,566	3,410	3,411
TOTAL PASIVOS	3,209	7,679	6,794	3,928	3,794
PATRIMONIO NETO					
Capital Social	22,028	21,493	7,701	4,628	3,943
Capital Adicional	-	169	6,585	3,073	685
Resultados Acumulados	-6,460	-4,105	-3,070	-747	-852
Resultados no realizados	-5,573	-2,665	-1,732	345	1,045
TOTAL PATRIMONIO NETO	9,995	14,892	9,485	7,299	4,821
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	13,204	22,570	16,279	11,227	8,615

SRM SOC. ADM. DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Estado de Resultados

(Expresados en miles de Soles)

	Dic-19	Dic-18	Dic-17	Dic-16	Dic-15
Ingresos totales	2,799	3,306	1,774	1,837	602
Gastos de administración y ventas	-3,727	-4,325	-3,866	-3,347	-1,928
Otros ingresos/gastos, neto	-	-	-	-	-
Resultado Operativo	-928	-1,019	-2,092	-1,510	-1,327
Ingresos / Gastos Financieros, neto	-356	-758	-305	-203	-76
Otros ingresos/egresos, neto	-226	1	-	4	-
Dividendos recibidos	-	740	74	1,813	1,165
Diferencia de cambio, neta	-845	-	-	-	-119
Resultado no operativo	-1,427	-16	-231	1,615	971
Resultado antes de imptos. y participac.	-2,355	-1,035	-2,323	105	-355
Impuesto a la renta	-	-	-	-	-
Resultado Neto	-2,355	-1,035	-2,323	105	-355

ANTECEDENTES

Sociedad Administradora:	SRM Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (SRM SAFI)
Domicilio legal:	Av. Las Camelias No.256, Int. 701, San Isidro, Lima - Perú
RUC:	20562933370
Teléfono:	(511) 705 9839

RELACION DE EJECUTIVOS – SRM SAFI*

Rui Yukinori Matsuda	Gerente General
Edgar Aldo Martínez Valdez	Gerente de Inversiones (hasta el 16/03/2020)

RELACION DE ACCIONISTAS – SRM SAFI *

Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.	42.9%
Marcos Rafael Mansur	28.5%
Salim Raphael Mansur	28.5%

COMITÉ DE INVERSIONES – FONDO DE INVERSIÓN FACTORING EXODUS PERU*

Marcos Rafael Mansur
Salim Raphael Mansur
Rui Yukinori Matsuda

COMITÉ DE VIGILANCIA – FONDO DE INVERSIÓN FACTORING EXODUS PERU*

Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Fondos Sura SAF S.A.C.
Protecta S.A. Compañía de Seguros

(*) Nota: Información a marzo 2020

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01, acordó la siguiente clasificación de riesgo para el Fondo de Inversión FACTORING EXODUS PERÚ:

Instrumentos	Clasificación
Cuotas de Participación Clase Senior	
Riesgo de Crédito	BBf-(pe)
Riesgo de Mercado	V3(pe)

Definiciones

CATEGORÍA BBf (pe): La composición de la cartera de inversiones del Fondo, sus políticas de inversión y la calidad del administrador, otorgan una baja protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

(+) Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

CATEGORÍA V3 (pe): Aquellos Fondos que cuentan con una moderada sensibilidad en el valor de la cuota ante cambios en las condiciones de mercado.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.8% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.