

# SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo – Leasop I

## Fundamentos

En comité de clasificación de A&A se ratificó la clasificación a las Cuotas de Participación del Fondo SIGMA – Fondo de Inversión en Leasing Operativo – Leasop I en Af(pe). Lo anterior se fundamenta en:

**La extensión del plazo de liquidación de los activos del portafolio:** Dado el fin del plazo del Fondo en diciembre 2022, existe un remanente de activos que se encuentran pendientes de liquidación. De esta manera, se ha previsto que dicho remanente requiere de hasta dos años en promedio para su cobranza efectiva, lo que podría mejorar acotadamente el desempeño final del Fondo. Actualmente, los partícipes han aprobado tres años adicionales para poder liquidar el portafolio remanente, es decir, hasta diciembre 2025.

**Capacidad de recupero del remanente del portafolio:** La Clasificadora ha revisado el estado de las gestiones de recupero asociado al portafolio remanente y observa que la capacidad de cobranza efectiva es moderada/alta en un plazo de hasta 24 meses. Se estima que el 5.1% de los contratos remanentes están próximos a ser liquidados en un plazo de hasta 6 meses. Por otro lado, el 21.6% requerirá entre 6 a 12 meses y el 73.3% restante de, como mínimo, 12 meses.

**El perfil crediticio más ajustado del remanente del portafolio:** A diciembre 2023, el 86.6% del portafolio muestra un perfil crediticio semejante al rango A(pe)/A-(pe) (78.2% a diciembre 2022), los activos de perfil AAA(pe)/AA(pe) representan el 7.6% y se vienen reduciendo como parte del proceso de liquidación (14.2% a diciembre 2022), en tanto que el saldo (5.7%) corresponde a activos de perfil BBB o menor (7.6% a diciembre 2022).

## ¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Apoyo & Asociados considera que un escenario de mejora del rating no es probable dado el contexto de liquidación del portafolio. No obstante, un deterioro de las condiciones y/o plazos de recuperación de los activos remanentes podrían conducir a una revisión de la clasificación a la baja.

Ratings	Actual	Anterior
Riesgo Crediticio	Af (pe)	Af (pe)
Riesgo de Mercado	V3 (pe)	V3 (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas  
29/05/2024 y 30/11/2023

## Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Fondos (marzo 2022). Para Comités celebrados hasta el 30 de marzo 2022, se ha utilizado la Metodología aprobada en marzo 2017.

## Analistas

Ricardo Celis  
[ricardocelis@aai.com.pe](mailto:ricardocelis@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
[hugocussato@aai.com.pe](mailto:hugocussato@aai.com.pe)

## Perfil

**SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I** es un Fondo de capital cerrado dirigido exclusivamente a partícipes Institucionales. Inició operaciones el 26 de junio del 2006 con un patrimonio suscrito de U\$16 MM. El plazo de vigencia del Fondo era inicialmente de 14 años y medio (vencía a fines del 2020) y se prorrogó por dos años adicionales hasta el 31 de diciembre del 2022 por aprobación de Asamblea de Partícipes. El Fondo adquiriría activos en el mercado local o internacional, para luego otorgarlos en *leasing* operativo por un plazo limitado de tiempo. A la fecha, el Fondo se encuentra en liquidación hasta diciembre 2025.

**SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I** invirtió el 100% de su portafolio en el mercado local e inició su etapa de desinversión el 1ro de enero del 2019. Al 31 de diciembre del 2023, el valor del patrimonio neto del Fondo ascendió a US\$35.8 MM, siendo el capital suscrito y pagado, de US\$24.6 MM.

SIGMA SAFI, la Administradora del Fondo, fue constituida el 24 de agosto del 2005, y autorizada para funcionar el 19 de octubre del 2005. A diciembre 2023, el Capital Social de la Sociedad Administradora alcanzó los S/ 2.60 MM (S/ 1.47 MM al momento de constitución).

## Descripción del Fondo

El Fondo **SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I** está constituido por un patrimonio suscrito de US\$35.8 MM, dividido en 2,473 cuotas de participación, cuyo valor nominal es de US\$10,000 cada una. Asimismo, a diciembre 2023 se cuenta con un Capital Adicional por US\$12.0 MM. El plazo de vigencia del Fondo era de 14 años y medio, pudiendo prorrogarse por dos años adicionales (hasta 2022) según acuerdo de la Asamblea General de Partícipes. Cabe señalar que se han llevado a cabo *capital calls* por US\$169.1 MM y, al cierre del 2023, se han devuelto US\$247.3 MM (lo que corresponde a la totalidad del capital llamado y US\$78.2 MM de utilidades).

El capital del Fondo es cerrado y el número de partícipes es fijo, por lo que las participaciones no se pueden rescatar antes de la liquidación del Fondo, salvo en algunos casos establecidos en el Reglamento y por decisión de la Asamblea General de Partícipes. Asimismo, la colocación se realizó bajo el mecanismo de oferta pública vía un mecanismo centralizado de negociación establecido por la regulación vigente.

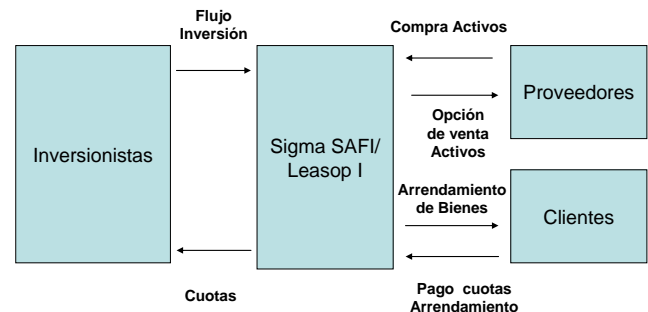
A diciembre 2023, el Fondo contaba con tres partícipes cuya participación se muestra a continuación:

Partícipes / Administradores	Fondo	Cuotas	Participaciones Pagadas (%)
AFP INTEGRRA	IN Fondo 2	1,281	52%
Prima AFP	IR Fondo 2	849	34%
	IR Fondo 3	49	2%
PROFUTURO AFP	PR Fondo 2	294	12%
TOTAL		2,473	100%

Fuente: Sigma SAFI

La organización del Fondo está compuesta por una Asamblea General de partícipes y un Comité de Vigilancia. La Asamblea es el órgano máximo y tienen derecho a concurrir a la misma los partícipes titulares de las cuotas. El Comité de Vigilancia es el órgano encargado de la supervisión y verificación de las decisiones y acciones de la SAFI respecto del Fondo.

El esquema de operación del Fondo fue el siguiente:



Fuente: Sigma SAFI

Cabe mencionar que la opción de venta se aplicaba para clientes tanto como para terceros.

## Objetivos de Inversión

La finalidad del Fondo era adquirir bienes muebles diversos, incluyendo, pero no limitado, a vehículos nuevos y usados, maquinaria móvil y estacionaria, y equipos de oficina, con el único propósito de arrendarlos, mediante la figura del *leasing* operativo, por un plazo predefinido, recibiendo una cuota periódica que incluiría gastos de mantenimiento y seguros.

El Fondo está sujeto a ciertas restricciones que debe cumplir con respecto a las inversiones, las cuales contemplan, entre otros, los tipos de instrumentos, cumplimiento de ciertos ratios financieros y la diversificación por industrias.

Los instrumentos en los que se puede invertir son:

1. Inversiones en Operaciones de Adquisición de Activos para realizar arrendamiento Operativo (Inversión Principal).
2. Instrumentos de inversión con un mercado secundario líquido y con plazos de vencimiento no mayores a seis meses.

Para cumplir con el objetivo del Fondo, la mayor parte de las inversiones estarán concentradas en los instrumentos que corresponden a “1”, mientras que los demás instrumentos tienen la función de facilitar el manejo del portafolio.

Los límites de inversión por tipo de instrumento eran:

Límites por Tipo de Instrumento	Mínimo	Máximo
Inversiones en Operaciones de Adquisición de Activos para Arrendamiento Operativo	80%	100%
Instrumentos de Inversión con mercado secundario líquido y con plazos de vencimiento no mayores a 6 meses	0%	20%

Fuente: Sigma SAFI

A la fecha, el Fondo continúa cumpliendo con los límites de concentración por persona jurídica y grupo económico propuestos en la política de inversión.

Límite	\$50MM < Fondo < \$100MM	Fondo > US\$ 100MM
Individual	20%	10%
Grupal	30%	15%

Fuente: Sigma SAFI

Cabe mencionar que, si bien el Fondo cumple con los límites de concentración establecidos, en la actualidad el Fondo no se encuentra obligado debido a que se encuentra en etapa de desinversión.

En referencia al endeudamiento, el Fondo no puede endeudarse, salvo para obtener recursos adicionales de inversión y sólo con garantía de los nuevos activos que se adquieran con dichos recursos adicionales, contando para ello con la previa autorización expresa de la Asamblea, debiendo ésta fijar las condiciones en cada caso. El límite máximo de endeudamiento del Fondo se estableció en 10% del patrimonio neto calculado al momento de ser autorizado por la Asamblea.

Por política, el Fondo se concentró en sectores considerados de riesgo moderado y con potencial de crecimiento como Minería, Construcción, Transporte, Telecomunicaciones y los servicios de soporte de estas actividades vía contratistas. Cabe mencionar que el periodo de inversión del Fondo terminó el 31 de diciembre del 2018.

## Riesgos de las Cuotas

Existen dos componentes para evaluar el riesgo en los Fondos: i) riesgo de mercado; y, ii) riesgo crediticio y calidad de la administración.

## Análisis de riesgo de mercado

En el caso particular del Fondo SIGMA - Fondo de Inversión en Leasing Operativo - Leasop I, éste se enfoca en instrumentos de mediano plazo.

Respecto de la liquidez del Fondo, los Contratos de Leasing Operativo se ajustan a los siguientes plazos máximos por tipo de activo:

Tipo de Activo	Plazo Máx	
	Activos Nuevos	Activos Usados
Equipo de Oficina	24 meses	No Aplicable
Computadoras Personales	24 meses	No Aplicable
Automóviles / Camionetas	48 meses	24 meses
Camiones y Omnibuses	60 meses	48 meses
Maquinaria Movable	48 meses	30 meses
Maquinaria Estacionaria	48 meses	36 meses

Fuente: Sigma Safi

Por su lado, si un inversionista desea liquidar su posición antes del vencimiento del Fondo, no puede hacerlo, dado que éste es cerrado y no cuenta con un mecanismo de negociación. Sin embargo, éste puede transferirla a otro inversionista por su cuenta y propio riesgo. Lo anterior, le resta liquidez a las cuotas del Fondo Leasop I. No obstante, las cuotas de los Fondos de inversión no son consideradas instrumentos líquidos.

## Análisis del riesgo crediticio

La calidad crediticia de las inversiones está determinada por: i) la calidad crediticia de las acreencias de las empresas con las que SIGMA firma contratos; ii) la calidad de los otros activos (instrumentos financieros) que pueden componer el portafolio (instrumentos de inversión con un mercado secundario líquido); y, iii) el valor de los activos asociados a los contratos que operan como mejoradores al momento de la liquidación.

A fin de asegurar una calidad mínima de las acreencias, la Administradora estableció ciertos criterios de selección, tanto cualitativos como cuantitativos.

Asimismo, el Fondo calculaba la cuota a ser pagada por los arrendatarios en función del retorno requerido, el plazo pactado y el Valor Residual (*balloon*). Además, se podía requerir un pago adelantado a los arrendatarios, según las características de la operación puntual o la fortaleza de los mismos.

Si bien podía adquirir bienes local o internacionalmente, el Fondo invirtió sólo en el mercado local. El Fondo podía realizar sus inversiones en soles o en dólares, por lo que podía incurrir en riesgos cambiarios. A efectos de mitigar tales riesgos la política permite invertir en instrumentos derivados (*forwards*) con fines de cobertura.

A diciembre 2023, la Inversión Principal (contratos de arrendamiento y activos fijos arrendados) ha disminuido (-15.8%) como resultado de las acciones de cobranza. La participación de ésta respecto del patrimonio neto fue de 92.5%, mientras que la correspondiente a otros instrumentos (depósitos y/o certificados) era de 7.5%, menor a la registrada a diciembre 2022 (14.1%).

### Evaluación crediticia de los Clientes

La Inversión Principal fue efectuada estrictamente de acuerdo con los Límites de Composición de Cartera y con un estricto cumplimiento de los Criterios de Aceptación de Riesgos (CAR's), así como con todas las otras consideraciones de la Política de Inversiones para el portafolio de *leasing* operativo.

Respecto de las consideraciones de mercado del análisis, la cartera de *leasing* operativo estuvo constituida por clientes de banca comercial que cumplían todos los requerimientos legales y organizacionales indicados en los CAR's sobre clientes. Asimismo, las industrias únicas o aquellas con negocios muy específicos, tales como la industria maderera, de ganado o agricultura, eran evitadas. También eran excluidas las empresas o sectores económicos cuyo origen o industria estuvieran incluidos dentro de la calificación de crédito de alto riesgo que determina la SAFI.

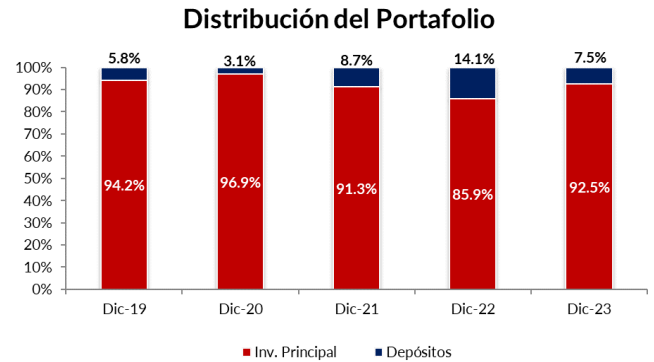
### Rent to Value (RTV):

El RTV es el monto neto de riesgo crediticio que tiene el Fondo por cada operación de *leasing* operativo. Por ello, el RTV mide la exposición o riesgo inicial que asume el Fondo con el arrendatario y se calcula en función al precio inicial del activo subyacente (la inversión) o de la sumatoria de las cuotas de capital (sin intereses) a recibir del arrendatario durante la vida del Contrato de *Leasing* Operativo (precio del Activo) menos Valor Residual.

El objetivo principal del RTV es calcular la cobertura que brinda cada activo sobre el capital invertido durante la vida útil de cada contrato. Un RTV aceptable dependerá del plazo y de los diversos mitigantes de riesgo tales como opciones de venta a favor del Fondo (valor de mercado) frente al proveedor, al cliente o a terceros; cuotas adelantadas; prendas dinerarias u otras coberturas y garantías. Dichas coberturas incluyen: Cesiones de Flujos, Cesiones de Posición Contractuales, Garantías mobiliarias e inmobiliarias. Adicionalmente, las operaciones de *Leasing* Operativo cuentan con depositarios y fiadores solidarios a solicitud del Comité de Inversiones.

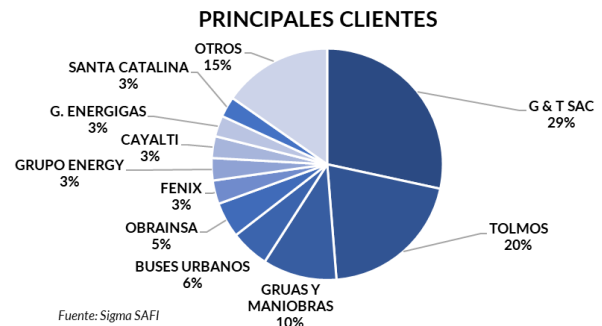
### Evaluación

La distribución del portafolio en los últimos cinco años de operación fue como sigue:



Fuente: Sigma SAFI

A diciembre 2023, las operaciones de arrendamiento operativo que mantiene el Fondo involucran a más de 20 clientes. Cabe señalar que los principales proveedores de servicios son empresas de primer nivel local que cuentan en algunos casos con contratos de opción de compra de los activos al vencimiento de los contratos de arrendamiento.



Fuente: Sigma SAFI

Asimismo, la distribución del portafolio por categoría crediticia ponderada (considerando arrendatario, proveedores, contratante del arrendatario, garantías y condiciones contractuales) se caracteriza por una importante concentración en la categoría A, mientras que las posiciones en las categorías AA y BBB se han reducido considerablemente. Esto se explica por la liquidación de los activos ante el vencimiento del Fondo.

Por otro lado, respecto del Plan de Liquidación, al cierre del 2023, el 5.1% de los clientes, cuyos contratos cuentan con una mayor probabilidad de ser liquidados en un periodo de 6 meses, se encuentran en reprogramación de pagos, lo que le permitió al Fondo mantener una cobranza constante por parte de estos clientes. Esto resultó en una reducción del 39.0% en la exposición (valor en libros + deuda) de estos clientes en comparación con 2022.

Además, en cuanto al 21.6% de los clientes, cuyos contratos tienen una probabilidad de ser liquidados en los próximos 6 a 12 meses, más de la mitad se encuentran en reprogramación de pagos, mientras que el resto está en negociación con el Fondo. Así, la exposición de estos clientes se redujo en un 17.9% respecto al 2022.

Adicionalmente, respecto del resto de clientes (73.3% del total del Portafolio, cuyos contratos cuentan con una razonable probabilidad de liquidarse por completo en 12 meses o más), muchos se encuentran en reprogramación de pagos, mientras que otros han devuelto los activos arrendados, permitiendo al Fondo gestionar su venta. La exposición de estos clientes se redujo en un 11.7% en comparación con 2022.

Es importante destacar que dos de los clientes, cuya exposición representa el 48.7% de la cobranza remanente del Portafolio, enfrentaban dificultades para ejecutar las acciones de cobranza. Sin embargo, se ha iniciado el proceso de recuperación del activo del Fondo y de los activos en garantía con uno de estos clientes, mientras que, con el otro, se ha iniciado el proceso de ejecución del fideicomiso en garantía de un terreno. Por lo tanto, la recuperación de la exposición en ambos casos no depende ya de la generación financiera orgánica de estos clientes.

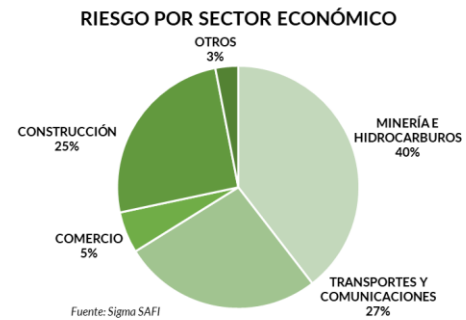
El Fondo espera poder liquidar el 60% de los activos remanentes en 2024. Por otro lado, el Fondo tiene el compromiso con la Asamblea de Partícipes de liquidar todos los activos remanentes antes del 2025. De esta manera, la Administradora tomará las medidas necesarias para cumplir dicho objetivo y, de ser necesario, adelantar la subasta de ciertos activos.

Distribución del Portafolio por Categoría de Riesgo

Rating Crediticio	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19
AAA	7.5%	14.1%	15.9%	32.9%	32.1%
AA	0.1%	0.1%	28.3%	22.6%	13.4%
A	86.6%	78.2%	24.9%	19.2%	39.1%
BBB	5.7%	7.5%	31.0%	25.2%	15.4%
BB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Sigma SAFI

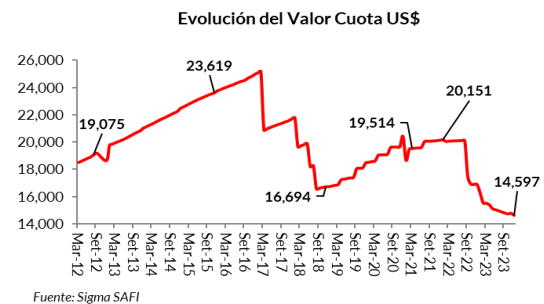
Inicialmente, el Fondo concentraba la mayoría de sus operaciones en el sector minería, sin embargo, dicha concentración se redujo con el tiempo y el portafolio alcanzó un mayor grado de diversificación por sector económico. A diciembre 2023 la participación del sector de minería e hidrocarburos fue 40%, siendo el sector con mayor participación del Fondo (similar al cierre del 2022). Otros sectores que mantienen una importante participación son los de Transportes y Comunicaciones; y Construcción, con una participación de 27% y 25%, respectivamente.



En cuanto a la composición del portafolio por moneda, éste se encuentra casi 100% colocado en moneda extranjera.

## Evolución del Valor Cuota

Al 31 de diciembre del 2023, el valor cuota fue US\$14,597 (US\$16,687 a diciembre 2022), lo que representó un rendimiento anual de -13.5% (superior al del 2022, el cual fue de -16.2%). Cabe mencionar que los rendimientos negativos se explican por la liquidación del Fondo dado el vencimiento de su plazo. No obstante, si se considera el rendimiento acumulado del Fondo a diciembre 2023, este arroja un promedio de 4.56% anual. Este rendimiento se incrementaría en la eventualidad de repartirse las utilidades correspondientes al remanente del Portafolio del Fondo.



## Manejo de Conflictos de Interés

En el caso de haber alguna controversia entre la Sociedad Administradora (SIGMA) y los partícipes del Fondo, y que no pueda resolverse entre las partes, podrá ser sometido al Poder Judicial o a arbitraje, de conformidad con la Ley General de Arbitraje.

## Política de Administración y Controles Internos

SIGMA SAFI actúa como la Sociedad Administradora del Fondo y tiene a su cargo las labores de administración, control e información de las actividades del Fondo, así como la evaluación de las potenciales inversiones para el Fondo, proponerlas al Comité de Inversiones y ejecutar las inversiones que dicho Comité autorice.



A diciembre 2023, el capital social de la administradora ascendió a US\$701 miles y su patrimonio ascendió a US\$2.5 MM.

La administración de SIGMA SAFI cuenta con significativa experiencia en materias financieras, evaluación de inversiones y administración de cartera producto de la relación previa de sus integrantes con diversas instituciones del sistema financiero; en particular con el ex-Bank Boston. Las inversiones que realiza a nombre del Fondo son evaluadas por el Comité de Inversiones, el cual cuenta con el *know how* y *expertise* adecuado, en opinión de la Clasificadora.

**RESUMEN FINANCIERO**
**SIGMA- Fondo de Inversión en Leasing Operativo LEASOP 1**  
 (Cifras en miles de dólares a diciembre 31, 2023)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Periodo      3.37      3.31      3.62      4.00      3.81      3.71

**BALANCE GENERAL**

ACTIVO	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activo Corriente	63,298	35,185	48,238	43,485	43,979	31,567
Inversiones	138,826	94,210	50,750	33,666	7,951	7,120
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>202,124</b>	<b>129,395</b>	<b>98,988</b>	<b>77,151</b>	<b>51,930</b>	<b>38,687</b>
Pasivo	24,207	7,879	8,190	3,609	2,270	2,851
Patrimonio	177,917	121,516	90,798	73,543	49,660	35,836
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>202,124</b>	<b>129,395</b>	<b>98,988</b>	<b>77,151</b>	<b>51,930</b>	<b>38,687</b>

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos Operacionales	52,879	36,548	18,796	8,414	17,171	-
Gastos Operacionales	(45,198)	(32,127)	(17,402)	(7,480)	(31,189)	(2,999)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>7,681</b>	<b>4,421</b>	<b>1,394</b>	<b>934</b>	<b>(14,017)</b>	<b>(2,999)</b>
Resultado No Operacional	454	399	(96)	(167)	143	195
<b>Utilidad Neta</b>	<b>8,136</b>	<b>4,820</b>	<b>1,298</b>	<b>767</b>	<b>(13,875)</b>	<b>(2,804)</b>

**SIGMA SAFI**

(Cifras en miles de dólares a diciembre 31, 2023)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Periodo      3.37      3.31      3.62      4.00      3.81      3.71

**BALANCE GENERAL**

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Activo Corriente	2,332	2,781	3,480	2,633	2,222	2,385
Activo No Corriente	2,126	1,468	1,896	2,235	2,196	1,752
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4,458</b>	<b>4,249</b>	<b>5,376</b>	<b>4,868</b>	<b>4,418</b>	<b>4,136</b>
Total Pasivos	1,260	897	1,796	2,427	1,863	1,675
Patrimonio Neto	3,198	3,353	3,580	2,441	2,555	2,461
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>4,458</b>	<b>4,249</b>	<b>5,376</b>	<b>4,868</b>	<b>4,418</b>	<b>4,136</b>

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23
Ingresos por Servicios	7,322	7,753	8,054	6,956	6,163	5,716
Gastos de Administración	(5,667)	(5,652)	(5,269)	(4,819)	(4,529)	(4,165)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1,655</b>	<b>2,101</b>	<b>2,785</b>	<b>2,137</b>	<b>1,634</b>	<b>1,551</b>
Resultado No Operacional	792	595	68	159	90	201
Impuesto a la Renta Diferido	(753)	(764)	(975)	(871)	(603)	(534)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,694</b>	<b>1,932</b>	<b>1,878</b>	<b>1,425</b>	<b>1,120</b>	<b>1,218</b>

### Antecedentes

Sociedad Administradora:	SIGMA SAFI S.A.
Domicilio legal:	Av. Santo Toribio N° 173, San Isidro / Lima, Perú
RUC:	20511442011
Teléfono:	(511)-611 7100

### Relación de directores\*

Craig John Carleton Smith de Souza	Presidente del Directorio
Irzio Bruno Pietro Pinasco Mencheli	Vicepresidente del Directorio
Gonzalo de las Casas Diez Canseco	Director
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi	Director
Ana María Bitar Maluk	Directora

### Comité de Inversiones\*

Craig Smith
John Gleiser
Manuel Salazar Maurer
Katherine Reyes Warthon
Luiz Felipe Mauger Cordenonsi

### Relación de accionistas\*

Craig John Carleton Smith de Souza	30.0%
Mirko Stiglich Jiménez	21.5%
Luiz Felipe Mauger Cordenosi	20.0%
Irzio Bruno Pietro Pinasco Mencheli	13.0%
Patricia Baertl Aramburú de Pérez	5.5%
Otros con menos de 5%	10.0%

(\*) Nota: Información a mayo 2024



## 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 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para las Cuotas de Participación SIGMA Fondo de Inversión para LEASOP I:

	<u>Clasificación*</u>
Riesgo Crediticio	Categoría Af (pe)
Riesgo de Mercado	Categoría V3 (pe)

### Definiciones

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

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

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

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

(\*) 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 0.4% 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.