



Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

SUMMA SAFI FONDO MEZZANINE SUMMA

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 23 de octubre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Claudia Pérez

Analista

cperez@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@equilibrium.com.pe

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.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 del Fondo Mezzanine Summa (el Fondo) y de Summa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (la SAFI), información financiera de las empresas que forman parte de la cartera de inversiones e información complementaria proporcionada por la SAFI, la misma que incluye el Reglamento de Participación del Fondo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Después del respectivo análisis, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener en BBB+fi.pe la clasificación otorgada a las Cuotas de Participación del Fondo Mezzanine Summa (en adelante, el Fondo).

La decisión se fundamenta en los resultados obtenidos por el Fondo tras ejecutar la salida de los activos que incorporó a su cartera durante el período de inversión, por lo cual el Fondo habría generado una TIR de 13.7% a la fecha. Actualmente, la única inversión que el Fondo mantiene en su portafolio es Termochilca S.A.C. (en adelante, Termochilca o la Compañía), la cual comprende un préstamo otorgado a Andes Mining & Energy (en adelante, AME) destinado a realizar un aporte de capital a la Compañía, así como la suscripción de acciones preferentes que se encuentran bajo dominio fiduciario. Según lo manifestado por la Gerencia, la salida de esta inversión podría ejecutarse en el transcurso del próximo año.

Suma a lo anterior el debido cumplimiento de las políticas y lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación. Al respecto, es de destacar la constitución de un Fondo de Garantía a partir de la retención del 25.0% de las comisiones variables percibidas, cuya finalidad es respaldar el retorno que obtendrían los partícipes del Fondo. Según lo estipulado, el Fondo de Garantía sería destinado a los partícipes de no obtenerse la rentabilidad mínima fijada en el Reglamento de Participación al ejecutar la salida de los activos que se mantienen en cartera.

Pondera igualmente de manera favorable, la puesta en marcha del proyecto de Ciclo Combinado de Termochilca en marzo de 2018, lo cual le permite ampliar su capacidad

Instrumento

Clasificación (*)

Cuotas de Participación

BBB+fi.pe

*Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo I

instalada de 200 MW a 300 MW. Producto de lo anterior, la Compañía anticipa una mejora en sus niveles de generación y eficiencia, motivo por el cual se encuentra negociando nuevos contratos con potenciales clientes. En este sentido, cabe señalar que siete de los contratos bilaterales suscritos por Termochilca entrarían en vigor durante el segundo semestre de 2018 y los primeros meses de 2019.

No menos importante resulta el *know-how* de Summa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la SAFI) en la gestión del Fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación otorgada se encuentra limitada por el riesgo crediticio de Termochilca, dado que la Compañía ha mostrado un deterioro significativo en sus niveles de endeudamiento y cobertura. Lo anterior responde a un mayor endeudamiento para financiar el Ciclo Combinado y a una menor generación relacionada a una coyuntura de costos marginales bajos en el sector de generación eléctrica; así como a las contingencias que Termochilca mantiene con terceros. En este sentido, es importante mencionar que la Compañía sostiene un arbitraje contra Luz del Sur S.A.A. (en adelante, Luz del Sur), cliente regulado que representa un contrato significativo para Termochilca. A la fecha, la Compañía no ha constituido provisiones por esta contingencia dado que espera un resultado favorable, y estima a su vez que el arbitraje concluirá durante el presente ejercicio.

Como hecho de importancia, cabe mencionar que el 16 de mayo de 2018 el Fondo realizó una reducción de capital por US\$3.4 millones y repartió dividendos por US\$6.4 millones a cuenta de los resultados obtenidos en el presente ejerci-

cio. Como resultado de lo anterior, el Fondo ha logrado devolver a los partícipes el 108.71% del capital llamado durante el periodo de inversión.

Por otra parte, es relevante señalar que el préstamo otorgado a Termochilca no devenga intereses desde octubre de 2017, dado que en el Comité de Vigilancia celebrado el 5 de octubre de 2017, se consideró que el valor recuperable de dicho préstamo correspondía al valor en libros a setiembre de 2017. Según lo manifestado por la Gerencia, el devengue de intereses podría reanudarse en el corto plazo, una vez que Termochilca supere la situación actual y se resuelva el litigio con Luz del Sur.

Tomando en consideración que Termochilca constituye la única inversión remanente del Fondo, la clasificación asig-

nada se sustenta en el desempeño de la Compañía, el mismo que dependerá del impacto que la puesta en marcha del Ciclo Combinado tenga en sus ingresos, así como de factores externos como la coyuntura del sector de generación eléctrica y el resultado del arbitraje con Luz del Sur. En este contexto, se mantiene como reto para el Fondo implementar una estrategia de salida que logre generar la mayor rentabilidad para los partícipes.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando el desarrollo y evolución de la inversión del Fondo, comunicando oportunamente al mercado cualquier modificación en el riesgo del mismo.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

- Mejora en la calidad crediticia de la única inversión que el Fondo mantiene en cartera.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- Deterioro en la calidad crediticia de la única inversión que el Fondo mantiene en cartera, producto de factores internos y/o externos que afecten sus fundamentos.
- Demora en la ejecución de la estrategia de salida, afectando la tasa de retorno esperada.
- Pérdida del respaldo y *know-how* de la Sociedad Administradora.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

SUMMA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Generalidades

Summa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.C. fue constituida mediante escritura pública con fecha 29 de noviembre de 2007. La organización y funcionamiento de la SAFI fue aprobado por la SMV, en el marco de las Resoluciones No. 31-2007-EF/94.06.2 con fecha 9 de noviembre de 2007 y No. 093-2007-EF/94.01.1 de fecha 20 de diciembre de 2007, respectivamente. La SAFI tiene como objeto exclusivo el dedicarse a la administración de uno o más Fondos de Inversión.

Composición Accionaria y Directorio

El Accionariado y Directorio de la SAFI se presenta en el Anexo II. A la fecha de análisis, éstos no han presentado variaciones en su composición.

Fondos Administrados

Al 30 de junio de 2018, la SAFI administra el fondo de inversión de oferta pública Fondo Mezzanine Summa, el mismo que se encuentra inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores desde el 16 de febrero de 2012.

Fondo	Valor Patrimonial (en millones de dólares americanos)		
	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Fondo Mezzanine Summa	50.9	46.9	35.8

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

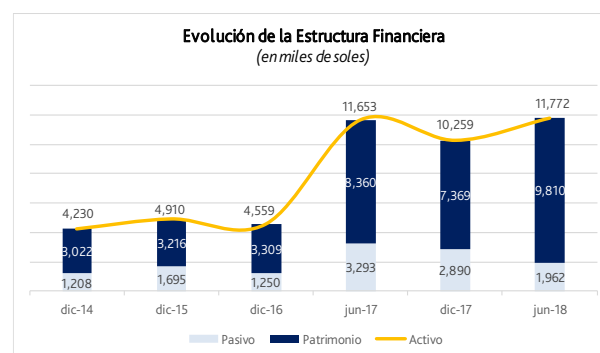
Asimismo, la SAFI se encargó de llevar a cabo el proceso de liquidación del Fondo Trasandino desde abril de 2017. A la fecha del presente informe, el proceso ya ha concluido.

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA SAFI

Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2018, los activos totales de la SAFI sumaron S/11.8 millones (S/11.7 millones a junio de 2017), mostrando un ligero incremento interanual de 1.02%. Esta variación responde principalmente al mayor saldo en caja, el mismo que ascendió a S/9.7 millones a la fecha de corte (S/9.3 millones a junio de 2017), aumentando en 4.19% entre ejercicios. Al respecto, es de mencionar que el saldo en caja aumentó en 19.62% durante los primeros seis meses del año, lo cual responde a la comisión variable provisoria recibida del Fondo Mezzanine Summa producto de la desinversión en ICNE (US\$1.2 millones) así como del cobro de un honorario de éxito (US\$261,386) tras concretar la venta de una empresa del sector agroindustrial que formaba parte del Fondo Trasandino. En contraste, los activos fijos netos se situaron en S/1.2 millones a junio de 2018 (S/1.3 millones a junio de 2017), lo cual significó una disminución de 8.56% interanual a razón de la mayor depreciación de los equipos e inmuebles que son propiedad de la SAFI. Asimismo, las inversiones inmobiliarias se contrajeron en 5.83%, reflejando el menor ingreso percibido por arrendamiento de oficinas a Summa Asesores Financieros S.A., empresa relacionada de la SAFI.

Los pasivos totales ascendieron a S/2.0 millones a junio de 2018 (S/3.3 millones a junio de 2017), disminuyendo en 40.42% interanualmente. Esta variación refleja un menor saldo en la cuenta de tributos y otras cuentas por pagar, la misma que suma S/0.9 millones a la fecha de corte (S/2.2 millones a junio de 2017) y disminuye en 59.0% entre ejercicios, como resultado del pago de los impuestos asociados a las comisiones recibidas. Por su parte, el patrimonio totalizó S/9.8 millones a junio de 2018 (S/8.4 millones a junio de 2017), aumentando en 17.3% respecto al mismo período del ejercicio previo. Lo anterior refleja un incremento significativo en la cuenta de resultados acumulados producto de la comisión recibida por la venta de ICNE y, en menor cuantía por el proceso de liquidación de Trasandino. Asimismo, es de resaltar que la SAFI cumple con el capital mínimo requerido de acuerdo con lo establecido en el Artículo 13 de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras- Decreto Legislativo N° 862 y en el Artículo 109 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras – Resolución CONASEV N° 042- 2003-EF/94.10.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Generación y Rentabilidad

Respecto a los resultados obtenidos, al 30 de junio de 2018 los ingresos de la SAFI totalizaron S/4.7 millones (S/8.5 millones a junio de 2017), disminuyendo en 45.25% durante los últimos doce meses. Lo anterior se sustenta en las comisiones variables recibidas por la SAFI tras culminar el proceso de desinversión en Cori Apu y en ICNE, los mismos que concluyeron en marzo de 2017 y enero de 2018, respectivamente. Por su parte, los gastos operacionales ascendieron a S/1.2 millones a la fecha de corte (S/1.4 millones a junio de 2017), contrayéndose en 14.75% entre ejercicios dado que los gastos del ejercicio previo incluyen una gratificación extraordinaria que recibieron los funcionarios de la SAFI en el mes de julio de 2017. Producto de lo anterior, el resultado neto obtenido por la SAFI a junio de 2018 sumó S/2.4 millones (S/5.1 millones a junio de 2017), por lo cual el retorno promedio para accionistas (ROAE) y el retorno promedio sobre activos (ROAA) se situaron en 15.96% y 12.38% a la fecha de corte, respectivamente (87.70% y 62.40% a junio de 2017).

FONDO MEZZANINE SUMMA

Generalidades y Hechos de Importancia

El Fondo inició operaciones el 16 de abril de 2008 con un periodo autorizado de 12 años, el mismo que -según lo establecido en el Reglamento de Participación- podía ser

prorrogado por dos años adicionales, previa autorización y aprobación por parte de la Asamblea General de Partícipes. El periodo de inversión del Fondo de cinco años finalizó el 25 de mayo de 2013. Actualmente, la SAFI puede realizar inversiones únicamente en aquellas empresas en donde el Fondo mantiene recursos, las mismas que deberán efectuarse únicamente con recursos provenientes de los rendimientos de las inversiones existentes, siempre y cuando se cuente con el consentimiento previo del Comité de Inversiones. Asimismo, cabe mencionar que el Fondo cuenta con prácticas de buen gobierno corporativo, con la finalidad de alinear los objetivos de la gerencia con los objetivos de los partícipes.

Como hechos de importancia, cabe señalar que el 15 de enero de 2018 se produjo la desinversión del 100% de las acciones de ICNE, operación por la cual el Fondo obtuvo una tasa interna de retorno de 12.17% en dólares americanos. Por otra parte, el 25 de abril de 2018 se anunció la distribución de dividendos y la reducción de capital del Fondo, la misma que fue aprobada por la Asamblea General de Partícipes. Producto de lo anterior, el 16 de mayo del presente año se distribuyeron US\$9.8 millones en total.

Plana Gerencial y Comité de Inversiones

La Plana Gerencial y Comité de Inversiones del Fondo se presenta en el Anexo II del presente informe. A la fecha de análisis, su composición no ha mostrado variaciones.

El Comité de Inversiones se encuentra conformado por cinco miembros, de los cuales cuatro son independientes y no vinculados a la SAFI y sus accionistas. Los miembros del Comité de Inversiones pueden ser removidos por la SAFI o por la Asamblea General de Partícipes.

Objetivo de Inversión

El Fondo mantiene como objetivo generar el máximo retorno posible para sus Partícipes. En este contexto, durante el periodo de inversión el Fondo colocó sus recursos administrados en instrumentos financieros a través de valores de renta fija y variable de empresas privadas constituidas en el Perú, las mismas que cuentan con una estrategia de crecimiento definida, una adecuada estructura de capital y un equipo gerencial experimentado en las actividades económicas propias del giro del negocio. El Reglamento de Participación especifica las características y exclusiones que deben presentar las empresas receptoras de los recursos del Fondo.

Capital Suscrito y Aplicación de Utilidades

Al 30 de junio de 2018, el capital suscrito y pagado del Fondo asciende a US\$34.6 millones (US\$39.5 millones a junio de 2017), lo cual significó una disminución interanual de 12.44%. Lo anterior recoge la devolución de capital por US\$1.5 millones efectuada en julio de 2017, así como la devolución de capital realizada en mayo del presente ejercicio por US\$3.4 millones. Asimismo, es importante mencionar que durante los últimos doce meses del año se distribuyeron dividendos por US\$10.9 millones en total. El Anexo III del presente informe muestra un mayor detalle respecto a las reducciones de capital y salidas ejecutadas, así como las comisiones aplicadas durante el periodo de vigencia del Fondo.

Política de Endeudamiento

Según lo señalado en el Reglamento de Participación, el Fondo no incurrirá en endeudamiento de ningún tipo.

Inversiones

Al 30 de junio de 2018, el valor total de las inversiones del Fondo asciende a US\$35.8 millones. Al respecto, cabe señalar que AME representa el 85.22% de dichas inversiones, mientras que el saldo restante se encuentra en caja.

Termochilca S.A.C.

La inversión en Termochilca surge a través de un préstamo de US\$12.0 millones otorgado a AME, accionista directo de la Compañía. Los intereses devengados por dicho préstamo ascienden a US\$16.8 millones a junio de 2018, los mismos que serán cobrados al momento de la liquidación; sin embargo, es importante mencionar que este préstamo no devenga intereses desde octubre de 2017, dado que en el Comité de Vigilancia celebrado el 5 de octubre de 2018, se identificó que el valor recuperable del préstamo correspondía a su valor en libros al 30 de setiembre de 2017. Según lo manifestado por la Gerencia, el devengue de intereses podría reanudarse en el corto plazo, una vez que Termochilca supere la situación actual y se resuelva el litigio que sostiene con Luz del Sur.

Como Hecho de Importancia, cabe mencionar que los días 6, 7 y 8 de agosto del presente año se llevó a cabo la primera audiencia entre Termochilca y Luz del Sur, en el marco del proceso de arbitraje existente entre ambas compañías. En este sentido, la Compañía reclama que Luz del Sur le retribuya la totalidad del suministro adeudado desde abril de 2017 a la fecha, además de una indemnización a su favor. Por su parte, Luz del Sur reclama que los contratos con Termochilca se resuelvan y que se le pague una penalidad.

Al 30 de junio de 2018, los activos totales de Termochilca sumaron US\$328.3 millones (US\$281.9 millones al 30 de junio de 2017), incrementándose en 16.46% entre ejercicios. Esta variación se sustenta en la culminación del proyecto de ciclo combinado durante el primer trimestre del año en curso y su impacto en el activo fijo (+18.78%), cuenta que representa el 80.53% de los activos totales a la fecha de corte. Por su parte, dentro del activo corriente se observa un importante crecimiento de las cuentas por cobrar comerciales (+112.95%), producto del registro de facturas emitidas e ingresos devengados por el contrato de Luz del Sur. Lo anterior contrarrestó la disminución observada en caja (-78.92%), la cual refleja el menor saldo mantenido en cuentas de fideicomiso tras el refinanciamiento de la deuda vigente en diciembre de 2017.

Por su parte, los pasivos totales ascendieron a US\$209.1 millones (US\$167.0 millones a junio de 2017), mostrando un incremento interanual de 25.23%. El mayor saldo registrado en los pasivos corresponde al refinanciamiento global de la deuda de Termochilca en diciembre de 2017, el cual incluye el reperfilamiento de la deuda de ciclo simple y ciclo combinado, la emisión de bonos subordinados y un aporte de capital adicional. Producto de lo anterior, las obligaciones financieras de largo plazo se incrementaron (+27.07%) en detrimento de las obligaciones financieras de

corto plazo (-21.20%); sin embargo, es de señalar que la cancelación de las obligaciones corrientes será financiada con un préstamo de mediano plazo a suscribirse con Scotiabank Perú según lo aprobado en el reperfilamiento de la deuda, por lo cual no existe una obligación efectiva neta de pago proveniente de los ingresos de la Compañía. Según lo manifestado por la Gerencia, a la fecha de corte Termochilca cumple con los resguardos financieros asociados a estos préstamos.

A la fecha de corte, el patrimonio de Termochilca totalizó US\$119.2 millones (US\$114.9 millones a junio de 2017), incrementándose en 3.73% entre ejercicios. Ello responde al aporte de accionistas por US\$5.7 millones

Respecto a los resultados obtenidos por la Compañía, sus ingresos por ventas ascendieron a US\$50.6 millones a junio de 2018 (US\$46.9 millones a junio de 2017), mostrando un incremento de 7.91% interanual. Por su parte, los costos de venta sumaron US\$46.6 millones a la fecha de corte (US\$37.9 millones a junio de 2017), incrementándose en 22.86% entre ejercicios por los desembolsos asociados a la avería del ducto TGP-Camisea durante el primer trimestre del año en curso, así como una mayor depreciación tras la puesta en marcha del ciclo combinado. Como resultado, la utilidad bruta se situó en US\$4.0 millones a junio de 2018 (US\$9.0 millones a junio de 2017), contrayéndose en 55.05% entre períodos. Al respecto, es de mencionar que se efectuaron provisiones en los ingresos y costos de ventas por el contrato de Luz del Sur, las mismas que suman US\$11.0 millones y US\$5.6 millones, respectivamente.

Por su parte, los gastos administrativos y de ventas de la Compañía totalizaron US\$2.4 millones a la fecha de corte (US\$1.8 millones a junio de 2017), incrementándose en 31.63% debido a las asesorías legales recibidas. Asimismo, es de destacar que los gastos financieros sumaron US\$4.5 millones a la fecha de corte (US\$1.9 millones a junio de 2017), aumentando en 133.88% entre ejercicios. Lo anterior responde a que los intereses de los arrendamientos financieros asociados al ciclo combinado ya no son capitalizables; asimismo, este incremento refleja un ajuste contable por los intereses que devengarían los bonos subordinados (US\$1.3 millones), los mismos que cuentan con una tasa de 0% hasta el año 2020. Como resultado, Termochilca registró una pérdida neta de US\$2.9 millones a junio de 2018 (utilidad neta de US\$4.4 millones a junio de 2017).

Análisis Financiero del Fondo

Al 30 de junio de 2018, los activos totales del Fondo ascienden a US\$35.9 millones (US\$51.2 millones a junio de 2017), contrayéndose en 29.93% entre ejercicios. Esta disminución refleja el menor saldo en inversiones financieras disponibles para la venta (-83.27%) a razón de la desinversión en ICNE en enero de 2018. Por su parte, la caja se redujo (-65.81%) debido al pago de comisiones a la SAFI, así como por la reducción de capital y distribución de dividendos a los partícipes. A la fecha, el saldo en caja incluye US\$1.7 millones en depósitos a plazo correspondientes a las comisiones variables provisionales que se mantienen como garantía.

El pasivo total del Fondo ascendió a US\$9.0 millones a junio de 2018 (US\$80.0 millones a junio de 2017), el mismo que se

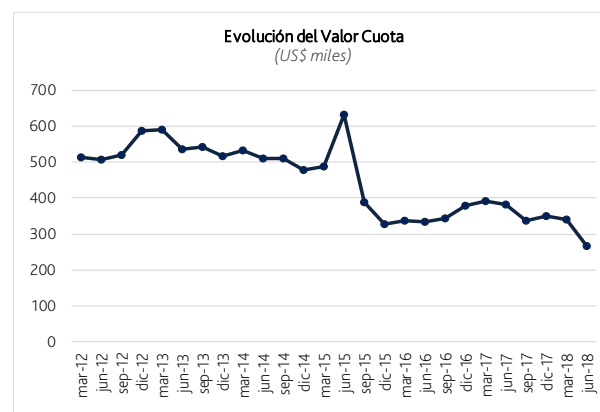
compone únicamente por cuentas por pagar diversas. Por su parte, el patrimonio neto registró un saldo de US\$35.8 millones a junio de 2018 (US\$51.1 millones a junio de 2017), contrayéndose en 29.84% entre ejercicios. Lo anterior responde a las devoluciones de capital y distribuciones de dividendos realizadas durante los últimos doce meses, las cuales sumaron US\$4.9 millones y US\$11.9 millones, respectivamente. Al respecto, es de mencionar que la última distribución de dividendos se dio a cargo de las utilidades generadas en el presente ejercicio.

Los ingresos operacionales del Fondo ascendieron a US\$8.2 millones al segundo trimestre de 2018 (US\$2.9 millones al ejercicio anterior), mostrando un incremento interanual de 182.88% producto de la desinversión en ICNE, descontando el costo de enajenación. Asimismo, es de mencionar que, a diferencia de lo observado en el ejercicio previo, la deuda contraída con Termochilca no ha devengado intereses durante el primer semestre del año.

En tanto, los gastos operacionales sumaron US\$1.7 millones a la fecha de corte (US\$2.7 millones a junio de 2017), disminuyendo en 37.07% entre ejercicios. Ello corresponde a una menor comisión variable otorgada a la SAFI por la desinversión en ICNE a la fecha de corte, dado que la rentabilidad generada por esta operación fue menor a la obtenida por Cori Apu en marzo de 2017. Adicionalmente, los gastos administrativos se incrementaron (+149.38%) dado que éstos incluyen los egresos por el concepto de consultoría financiera incurridos para concretar la venta de ICNE. Como resultado de lo anterior, la utilidad neta del Fondo a junio de 2018 ascendió a US\$6.6 millones (US\$229.0 miles a junio de 2017).

Valor Cuota y Rentabilidad

Al 30 de junio de 2018, el Valor Cuota del Fondo se sitúa en US\$267,473 (US\$381,217 a junio de 2017). La variación del valor cuota refleja el menor saldo registrado en el patrimonio al corte de análisis, el cual se explica por la reducción de capital y la distribución de dividendos antes mencionada. Asimismo, es importante mencionar que el número de cuotas del Fondo es fijo y se mantiene en 134 a la fecha de corte.



Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

FONDO MEZZANINE SUMMA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
En miles de Dólares Estadounidenses						
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalente de Efectivo	490	3,018	1,060	12,234	3,117	4,183
Préstamos por Cobrar	3,074	0	13,373	0	0	0
Otras Cuentas por Cobrar	54	338	2	0	8	3
Crédito Fiscal por IGV	31	0	0	0	0	0
Anticipo Otorgado a la SAFI	318	280	410	762	817	1,118
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	12,531	0
Total Activo Corriente	3,967	3,636	14,845	12,996	16,473	5,304
Inversiones Financieras	54,171	40,309	36,104	38,167	30,546	30,546
Disponibles para la Venta	13,568	7,316	10,488	10,488	1,755	1,755
Préstamos por Cobrar	40,603	32,993	25,616	27,679	28,791	28,791
Total Activo No Corriente	54,171	40,309	36,104	38,167	30,546	30,546
TOTAL ACTIVO	58,138	43,945	50,949	51,163	47,019	35,850
PASIVOS						
Cuentas por Pagar Diversas	45	49	95	80	82	9
TOTAL PASIVO	45	49	95	80	82	9
PATRIMONIO NETO						
Capital Variable	46,077	39,530	39,530	39,530	38,052	34,612
Resultados No Realizados	6,723	2,630	5,802	5,802	7,845	0
Resultados Acumulados	5,293	1,736	5,522	5,751	1,040	1,229
TOTAL PATRIMONIO	58,093	43,896	50,854	51,083	46,937	35,841
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	58,138	43,945	50,949	51,163	47,019	35,850

ESTADO DE RESULTADOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
En miles de Dólares Estadounidenses						
INGRESOS	6,335	11,032	6,290	2,924	4,095	8,271
Ingresos por Intereses	6,140	6,774	5,996	2,664	3,775	8,209
Otros Ingresos por Inversiones	0	4,122	0	0	0	0
Ingresos por Dietas	185	131	276	242	295	0
Ingresos Financieros	6	1	0	0	0	9
Diferencia en Cambio, neta	0	0	10	1	0	0
Otros Ingresos	4	4	8	17	25	53
GASTOS	-1,489	-2,636	-804	-2,695	-3,055	-1,696
Remuneración a la SAFI	-756	-1,597	-665	-2,593	-2,925	-1,435
Otros Gastos Administrativos	-86	-138	-139	-102	-130	-255
Diferencia en Cambio, neta	0	0	0	0	0	0
Ingresos y Gastos Financieros, netos	-647	-901	0	0	0	-6
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0
RESULTADO NETO	4,846	8,396	5,486	229	1,040	6,575

SUMMA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.C.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
En miles de Soles						
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,819	2,737	2,302	9,336	8,131	9,727
Cuentas por Cobrar Diversas	133	23	132	276	172	106
Gastos Pagados por Anticipado	12	14	18	13	3	18
Total Activo Corriente	1,963	2,773	2,452	9,625	8,307	9,851
Inversiones Inmobiliarias	823	781	740	720	699	678
Inmueble, Maquinaria y Equipos, neto	1,444	1,356	1,366	1,308	1,253	1,196
Total Activo No Corriente	2,267	2,137	2,107	2,028	1,952	1,921
TOTAL ACTIVO	4,230	4,910	4,559	11,653	10,259	11,772
PASIVOS						
Cuentas por Pagar Comerciales	9	21	21	18	57	6
Tributos y otras Cuentas por Pagar	196	473	23	2,227	1,670	913
Anticipos Recibidos del Fondo Administrado	942	945	1,031	901	899	903
Remuneraciones y Partic. por Pagar	51	248	63	147	198	140
Cuentas por Pagar Diversas	10	7	18	0	8	0
Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo	0	0	35	0	33	0
Total Pasivo Corriente	1,208	1,695	1,192	3,293	2,865	1,962
Deuda a Largo Plazo	0	0	56	0	18	0
Pasivo Diferido	0	0	2	0	7	0
Total Pasivo No Corriente	0	0	58	0	25	0
TOTAL PASIVO	1,208	1,695	1,250	3,293	2,890	1,962
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Reserva Legal	362	382	382	382	382	382
Resultados Acumulados	466	-633	834	927	927	4,987
Resultado del Ejercicio	194	1,467	93	5,051	4,060	2,441
TOTAL PATRIMONIO	3,022	3,216	3,309	8,360	7,369	9,810
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,230	4,910	4,559	11,653	10,259	11,772

ESTADO DE RESULTADOS	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
En miles de Soles						
Ingresos	2,153	5,074	2,429	8,515	10,597	4,662
Ingresos por Comisiones Fija	2,153	2,389	2,429	8,515	10,597	4,662
Ingresos por Comisiones Variable	0	2,686	0	0	0	0
Gastos Operacionales	-1,911	-3,360	-2,424	-1,413	-4,997	-1,204
Cargas de Personal	-861	-1,191	-1,304	-588	-1,549	-561
Servicios Prestados por Terceros	-762	-744	-617	-182	-298	-152
Tributos	-43	-45	-115	-36	-49	-89
Cargas Diversas de Gestión	-91	-269	-239	-483	-638	-282
Provisiones del Ejercicio	-154	-212	-149	-123	-157	-120
Participación a Funcionarios	0	-899	0	0	-2,307	0
Utilidad /Pérdida Operativa	243	1,714	5	7,102	5,600	3,458
Ingresos Financieros	1	0	0	7	77	8
Gastos Financieros	-0	0	-2	-1	-4	-125
Otros Ingresos (gastos), neto	74	149	185	73	146	60
Diferencia de Cambio, neto	-9	197	-38	-16	-50	65
Utilidad antes de impuestos	308	2,061	149	7,165	5,770	3,466
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-114	-594	-56	-2,114	-1,710	-1,025
RESULTADO NETO	194	1,467	93	5,051	4,060	2,441

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ROAE*	6.64%	47.03%	2.85%	87.70%	76.05%	15.96%
ROAA*	4.83%	32.10%	1.96%	62.40%	54.80%	12.38%
Capital de Trabajo	756	1,079	1,202	6,332	5,417	7,889
Liquidez Corriente	1.63	1.64	1.96	2.92	2.87	5.02
Apalancamiento	0.40	0.53	0.38	0.39	0.39	0.20

*Anualizados

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – FONDO MEZZANINE SUMMA

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.03.18) **	Clasificación Actual (Al 30.06.18)	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	BBB+fi.pe	BBB+fi.pe	La política de inversión y la gestión del Fondo presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada capacidad de limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo.

*El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

**Sesión de Comité del 28 de mayo de 2018.

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio de Summa SAFI

Accionistas Summa SAFI al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Summa Capital S.A.	99.99%
García Delgado, Carlos	0.01%
Total	100%

Fuente: Summa SAFI / Elaboración: Equilibrium

Directorio y Plana Gerencial Summa SAFI al 30.06.2018

Directorio y Plana Gerencial	
García Delgado, Carlos	Director
Polar Munchen, Daniela	Director
Vingerhoets Montero, Guido	Director – Gerente General
Suárez Salazar, Fabiola	Analista Senior

Fuente: Summa SAFI / Elaboración: Equilibrium

Comités - Fondo Mezzanine Summa

Comité de Inversiones Fondo Mezzanine Summa al 30.06.2018

Miembros
Albán Moral, Oscar
Bustamante Canny, Alfonso
García Delgado, Carlos
Gastañeta Alayza, Luis
Zárate Rivas, Alfonso

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Comité de Vigilancia Fondo Mezzanine Summa al 30.06.2018

Titulares	Alternos
Prima AFP	Prima AFP
AFP Profuturo	AFP Profuturo
AFP Integra	AFP Integra

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

Reducciones de Capital Fondo Mezzanine Summa

Fecha	Capital del Fondo previa reducción (En MM)	Capital del Fondo posterior reducción (En MM)
Primera reducción año 2014 (11.06.15)	US\$70.0	US\$46.1
Segunda reducción año 2015 (11.06.15)	US\$46.1	US\$39.5
Tercera reducción año 2017 (07.07.17)	US\$39.5	US\$38.1
Cuarta reducción año 2018 (16.05.18)	US\$38.1	US\$34.6
Reducción total de capital al 30 de junio de 2018 (en millones)		US\$35.4

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Salidas Ejecutadas por el Fondo Mezzanine Summa

Desinversiones Ejecutadas	Fecha Salida
APC Corporación S.A.	2015
Cori Apu S.A.C.	2017
Instituto de Creatividad y Negocios SAC y Subsidiarias (ICNE)	2018

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Cálculo de las Comisiones

Comisión Fija: El Fondo paga a favor de la SAFI una comisión de administración fija con periodicidad semestral a partir del inicio de actividad del Fondo, según el período en el que se encuentre.

Tramo de Capital Suscrito	%
Primeros US\$30.0 millones de capital suscrito	1.75%
Entre US\$30.0 millones y US\$50.0 millones	1.40%
Capital suscrito excedente a US\$50.0 millones	1.15%

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Tras el período de inversión, la Comisión de Administración Fija que debe pagar el Fondo a la SAFI, y hasta la fecha en que se realice la liquidación del Fondo, se determina en función del monto total de los aportes efectivamente entregados por los partícipes al Fondo y que se encuentren invertidos. La comisión viene siendo pagada con una periodicidad semestral, dentro de los primeros cinco días del respectivo semestre y se calcula en función del capital invertido, deduciendo las devoluciones de capital por liquidación de inversiones y los gastos del Fondo correspondientes. Las tasas cobradas por comisión aplicables con relación al capital suscrito son las mismas que aquellas que rigen durante el período de inversión.

Comisión Variable: Corresponde al 20% de la rentabilidad total del Fondo, calculada en base a la información financiera anual auditada, siempre y cuando la rentabilidad del Fondo sea superior al resultado de la siguiente fórmula:

$$\text{LIBOR a 6 meses} + \text{EMBI Perú promedio móvil de los últimos 3 años} + 1.5\%$$

La comisión variable podrá ser calculada y pagada de forma provisional en la fecha de liquidación de cada inversión, siempre que la suma del valor del capital invertido, calculado según la metodología de valorización prevista en el Reglamento de Participación, represente al menos el 110% del capital invertido. Para efectos del cálculo anterior, se deducirá del capital invertido originalmente por los partícipes los dividendos y devoluciones de capital realizados por liquidaciones de inversiones hasta su fecha de cálculo.

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.