



SUMMA SAFI FONDO MEZZANINE SUMMA

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 31 de mayo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Manuel Gallardo

Analista

mgallardo@equilibrium.com.pe

Bruno Merino

Analista

bmerino@equilibrium.com.pe

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

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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017 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: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener en BBB+fi.pe la calificación otorgada a las Cuotas de Participación del Fondo Mezzanine Summa (en adelante el Fondo), el mismo que viene siendo administrado por Summa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante la SAFI).

A la fecha de análisis, el Fondo se encuentra en etapa de desinversión hasta su redención en el año 2020, el cual puede ser prorrogado por año adicional previa autorización de la Asamblea General de Participes. Por consiguiente, la decisión del Comité de Clasificación se sustenta en los resultados obtenidos por el Fondo a través de las salidas ejecutadas y el riesgo sobre la composición actual del portafolio de inversiones. Cabe mencionar que durante el primer trimestre de 2017 Cori Apu amortizó la totalidad del préstamo de renta variable que mantenía con el Fondo, generando una utilidad de US\$14.0 millones (monto invertido de US\$13.0 millones), con una (TIR) bruta de salida de 16.7%. En cuanto a la diversificación del portafolio actual, al 31 de marzo de 2017, el mismo asciende a US\$54.2 millones, estando conformado por: i) Andes Mining & Energy - AME (vehículo que posee un 15% de las acciones de Termochilca, con una participación de 49.09% en el Fondo, e ii) Instituto de Creatividad y Negocios - ICNE (Holding que

Instrumento

Cuotas de Participación

Clasificación*

BBB+fi.pe

comprende al Instituto Toulouse Lautrec y la Universidad de Ciencias y Artes de América Latina S.A.C.) con una participación de 19.34%. Asimismo, el efectivo y equivalente representa el 31.58% restante de la cartera de inversiones, cuya participación recoge el cobro del préstamo de renta variable de Cori Apu en el mes de marzo de 2017.

Es tomado en cuenta como un aspecto favorable en el análisis la experiencia del equipo de Summa SAFI en el manejo y estructuración de inversiones, así como el cumplimiento de las políticas establecidas en el Reglamento de Participación del Fondo.

No obstante lo anterior, limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación el riesgo inherente de las inversiones que quedan por liquidar. En este sentido, si bien se estiman tasas de salida positivas de cara a la rentabilidad futura del Fondo, el plazo de concreción de las salidas de ambas inversiones, así como el resultado de una de ellas no dependen exclusivamente de la gestión del Fondo.

Al corte de análisis, el Fondo tiene como principal reto culminar de manera exitosa la estrategia de salida de las inversiones que conforman el portafolio, lo cual le permitiría continuar con los resultados favorables obtenidos a partir de las salidas ya ejecutadas. Por el lado de ICNE, el proceso de promoción para la venta del 100% de las acciones se iniciaría en el segundo semestre de 2017, una vez formalizado el

acuerdo alcanzado entre los Fondos Summa Mezzanine y Faro Capital Privado I con los *Sponsors*. En cuanto a AME, la desinversión se concretaría en la primera mitad del 2018, esperando una mejor coyuntura una vez que el Ciclo Combinado de Termochilca ya se encuentre en etapa de operación.

Al 31 de marzo de 2017, el monto distribuido por el Fondo asciende a US\$33.3 millones (US\$26.8 millones corresponden a dividendos y US\$6.5 millones a devolución de capital). En ese sentido, a la fecha de análisis, el Fondo ha devuelto entre capital y reparto de dividendos, el 72.23% de los llamados de capital que totalizaron US\$46.1 millones. Cabe mencionar que el Fenómeno denominado El Niño Costero no ha ocasionado daños a la infraestructura y operaciones de ITLS y UCAL. Si bien el inicio de clases en ambos centros educativos se postergó durante algunos días,

a la fecha las clases se vienen realizando con normalidad. A raíz de lo acontecido, el Directorio de ICNE identificó una serie de acciones a tomar con el objetivo de reducir el impacto de eventos de fuerza mayor eventuales. En cuanto a AME, si bien no se reportaron daños materiales en la infraestructura de Termochilca, se procedió a realizar trabajos de protección ribereña bajo la supervisión del representante de la Autoridad del Agua para la cuenca de Chilca. Asimismo, es de mencionar que la Central de Ciclo Abierto puede funcionar sin abastecimiento de agua al no ser utilizada en el proceso.

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

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

- Mejoras en las perspectivas económicas que se trasladen a un mejor desempeño de las inversiones del portafolio del Fondo.

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

- Contracción del crecimiento económico que genere un retraso en la estrategia de salida de las inversiones y consecuentemente en las tasas de retorno esperadas para los proyectos.
- Pérdida del respaldo y *expertise* de la Sociedad Administradora, Equipo Gestor y Comité de Inversiones.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

SUMMA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

SUMMA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.C. fue constituida mediante escritura pública de fecha 29 de noviembre de 2007, siendo el plazo de duración de la Sociedad indeterminado. El objeto exclusivo de la SAFI es dedicarse a la administración de uno o más Fondos de Inversión. Al corte de análisis, la SAFI es subsidiaria de Suma Capital S.A., quien posee el 99.99% del capital social a partir del 09 de abril de 2011 y es a su vez subsidiaria de Summa Holding Inc. domiciliada en Nassau Bahamas.

Composición Accionaria y Directorio

El Accionariado y Directorio de la SAFI se presenta en el Anexo II del presente informe.

Fondos Administrados

Al primer trimestre de 2017, la SAFI administra dos fondos de inversión:

- Fondo Mezzanine Summa: constituido por oferta privada en marzo de 2008, de acuerdo a las normas de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs.
- Fondo FTP: encargo que asumió desde inicios del 2016 por acuerdo específico de sus partícipes, el mismo que incluye la administración del fondo, la liquidación de las inversiones, así como del fondo mismo.

La SAFI, según lo informado en su Memoria Anual 2016, espera colocar el Fondo Mezzanine Summa II durante el presente ejercicio.

Análisis Financiero de la SAFI

Los activos de la SAFI totalizaron S/4.6 millones al cierre del ejercicio 2016, tras disminuir interanualmente en 7.16%. Esto último se explica por un menor saldo en efectivo y equivalente, en línea con la menor remuneración recibida del Fondo Mezzanine Summa durante el ejercicio 2016. Asimismo, las inversiones inmobiliarias retrocedieron en 5.27% hasta alcanzar los S/0.7 millones, lo cual se sustenta en la depreciación de los inmuebles arrendados a su relacionada Summa Asesores Financieros S.A. Otra partida importante del activo corresponde a las edificaciones, mobiliario y equipo, que representan el 29.97% de los activos totales e incorporan principalmente dos oficinas y cuatro cuarteos.

Al primer trimestre de 2017, los activos de la SAFI ascendieron a S/4.1 millones tras reducirse en 10.88% respecto al cierre de 2015, principalmente por el menor saldo de efectivo y equivalentes (-21.23%). Por su parte el pasivo total se redujo en 47.68% para alcanzar S/0.7 millones, a razón de menores anticipos recibidos por la administración del Fondo. El patrimonio creció en 3.03% hasta totalizar S/3.4 millones, debido a los mayores resultados acumulados.

De similar manera, los pasivos se ajustan en 26.23% durante el 2016 al situarse en S/1.3 millones, sustentado en la ausencia de cuentas por pagar por impuesto a la renta de tercera categoría durante el 2016, así como por un pago voluntario de participación de utilidades a sus trabajadores como complemento al pago obligatorio por ley, acordado durante el 2015 e íntegramente pagado en febrero de 2016.

En cuanto al patrimonio, éste totalizó S/3.3 millones tras crecer 2.90%, en virtud de los mayores resultados acumulados, al pasar de S/834.0 millones a S/927.2 millones entre ejercicios. Cabe mencionar que durante el ejercicio 2016 no se repartieron dividendos, mientras que en el 2015 se pagaron S/1.3 millones provenientes de las utilidades de los ejercicios 2014 y 2015. 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.

Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos de la SAFI ascienden a S/2.4 millones, evidenciando un retroceso de 52.13% respecto al 2015, explicado por una comisión variable provisoria de S/2.7 millones durante el 2015 a raíz de la desinversión del Fondo Mezzanine Summa en APC Corporación en el mes de junio de dicho ejercicio. Respecto a los gastos administrativos, los mismos ascienden a S/1.3 millones tras disminuir en 27.84%. Esto responde principalmente a un pago voluntario de S/0.9 millones por concepto de participación de utilidades acordado en Junta General de Accionistas en el 2015, de modo complementario al pago obligatorio por Ley.

La utilidad neta reportó una disminución interanual de 93.66% hasta alcanzar S/0.1 millones. Lo anterior se da producto de la caída en el resultado de operación de 99.72%, así como una pérdida de diferencia en cambio de S/0.04 millones (ganancia de S/0.2 millones durante el 2015).

Al primer trimestre de 2017, la SAFI registra ingresos por S/0.6 millones, es decir 4.70% superior al mismo periodo del ejercicio anterior. Dichos ingresos corresponden a la comisión fija de administración del Fondo Mezzanine Summa y del Fondo FTP. Por otro lado, los gastos administrativos se ajustan en 15.40% por menores gastos en cargas de personal (-51.6%) y servicios prestados por terceros (-74.71%). De esta manera, el resultado de operación se incrementa en 456.47% hasta alcanzar los S/136 miles, y en esa línea la utilidad neta mejora en 547.55%.

FONDO MEZZANINE SUMMA

Características Generales

El Fondo Mezzanine Summa fue colocado el 26 de marzo de 2008 mediante oferta privada, logrando suscribir capital por US\$58.0 millones. Posteriormente, en el mes de setiembre del mismo año, se realizó una segunda colocación, ampliando el capital del Fondo a US\$67.0 millones, siendo el capital máximo autorizado e inicialmente establecido para el Fondo de US\$70.0 millones, el mismo que estuvo representado por 140 Cuotas de Participación de un valor nominal de US\$500 mil cada una. Posteriormente, en Asamblea General de Partícipes de fecha 10 de julio de 2015, se acordó realizar la reducción del capital máximo autorizado del Fondo de US\$70.0 millones a US\$46.1 millones como consecuencia de haber quedado sin efecto los compromisos de inversión que no fueron requeridos por la SAFI durante el Periodo de Inversión del Fondo. Adicionalmente, se acordó la devolución de capital a los Partícipes del Fondo por US\$6.6 millones.

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. En este sentido, 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.

Al 31 de diciembre de 2016, el Fondo registra un capital suscrito y pagado de US\$39.5 millones, no registrando mayor variación respecto al ejercicio 2015, año en el cual se efectuó una devolución de aportes a los partícipes por US\$6.5 millones. Al 31 de marzo de 2017, se mantiene el monto de capital suscrito y pagado respecto al cierre de 2016. Para mayor detalle de las reducciones de capital y salidas ejecutadas hasta el primer trimestre de 2017 consultar el Anexo III del presente informe.

Comité de Inversiones

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. Su elección es responsabilidad de la Junta General de Accionistas, pudiendo ser removidos por acuerdo de ésta o por Asamblea General de Partícipes.

Los miembros del Comité de Inversiones desempeñan el cargo por año, pudiendo ser renovados en sus funciones al término de su período e inclusive ser reelegido indefinidamente. Las sesiones del Comité de Inversiones se realizan de manera trimestral o cuando lo dispone el Presidente del Directorio, alguno de sus miembros o el Gerente General de la SAFI, a fin de evaluar y aprobar nuevas inversiones o desinversiones, así como analizar la evolución del portafolio existente.

Partícipes, Plana Gerencial y Miembros del Comité de Inversiones

Los Partícipes, Plana Gerencial y Comité de Inversiones del Fondo se presenta en el Anexo II del presente informe.

Objetivo de Inversión

El Fondo mantiene como objetivo generar el máximo retorno posible a sus Partícipes, invirtiendo los recursos administrados en instrumentos financieros a través de valores de renta fija y variable de empresas privadas constituidas en el Perú, las mismas que deben contar 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.

Prácticas de Buen Gobierno Corporativo

Los objetivos de la gerencia deben estar siempre alineados con el de los partícipes del Fondo, buscando maximizar la inversión de acuerdo a los lineamientos estipulados en el

Reglamento de Participación. En línea con las prácticas de buen Gobierno Corporativo, se ha establecido independencia de funciones entre los Gestores del Fondo y el Comité de Inversiones, el cual está conformado por cinco miembros, de los cuales sólo uno se encuentra relacionado a la SAFI. Adicionalmente, es necesario precisar que cualquier decisión tomada por el Comité de Inversiones debe tener mayoría absoluta para ser implementada, según lo establecido en el Reglamento de Participación del Fondo.

Proceso de Inversión

La estrategia de inversión del Fondo fue implementada bajo la supervisión y control del Comité de Inversiones, el cual sesiona mensualmente. El Equipo Gestor del Fondo fue responsable de ejecutar las inversiones acordadas. A su vez, el proceso de inversión debió cumplir con diversas etapas, estando a la fecha inmersa en el monitoreo y estrategia de salida de las inversiones, según se detalla:

1. *Monitoreo:* El Equipo Gestor es el responsable de hacer seguimiento a las inversiones realizadas, a fin de maximizar el valor de las mismas.
2. *Estrategia de Salida:* A medida que la inversión madura, la estrategia de salida de la porción de renta variable de la inversión (según corresponda) será refinada con la gerencia y otros accionistas. En general, se busca una salida de la porción de renta variable a través de diferentes mecanismos. No obstante, el Fondo buscará asegurarse que el accionista mayoritario honre su compromiso de recompra del componente accionario reservando en una cuenta de fideicomiso o *escrow* de los flujos excedentes de la empresa, si es el caso. Para las inversiones de deuda, el riesgo de salida se acota en la medida en que el capital invertido se va recuperando a lo largo de la vida de la inversión mediante las amortizaciones del principal.

Política de Dividendos

El Fondo debe repartir a los Partícipes dividendos de los ingresos que haya obtenido en el semestre transcurrido, deduciendo al monto obtenido los siguientes conceptos:

- La comisión de administración fija de la SAFI que se devengue durante los siguientes 12 meses contados a partir del 30 de junio o 31 de diciembre durante cada año de vigencia del Fondo; y
- La suma que ascienda al equivalente del 15% de la comisión de administración fija que se devengue durante los 12 meses contados a partir del 30 de junio o 31 de diciembre, durante cada año de la vigencia del Fondo, según corresponda, para atender los gastos del Fondo.

Los dividendos calculados deben ser distribuidos con periodicidad semestral (que se cumplirá dentro de los 30 días hábiles siguientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año), durante el periodo de vigencia del Fondo.

Al 31 de marzo del 2017, el monto distribuido por el Fondo en dividendos asciende a US\$26.8 millones.

Valorización del Fondo

Es responsabilidad de la SAFI valorizar la cartera de inversiones de forma mensual. De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Participación del Fondo, la SAFI valoriza

las inversiones de acuerdo al siguiente criterio:

Tipo de Inversión	Descripción	Metodología Propuesta
Temporales	Caja y Depósitos a Plazo	Principal + rendimiento devengado según estados de cuenta
Renta fija	Instrumentos de deuda con rendimiento fijo	Costo amortizado
Renta fija con componente variable	Instrumentos de deuda con rendimiento fijo y variable	Costo amortizado incluyendo rendimientos variables mínimos o estimados a criterio de la SAFI
Renta variable	Acciones e instrumentos de deuda con rendimiento variable	Valorización según proyecciones de flujo de caja o metodologías alternativas

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

El Valor de la Cuota del Fondo se establece dividiendo el patrimonio neto al cierre del período entre el número de Cuotas de Participación emitidas y pagadas a dicha fecha.

Retribución de la Sociedad Administradora

El Fondo paga a favor de la SAFI una Comisión de Administración Fija con periodicidad semestral a partir del inicio de actividad del Fondo, de acuerdo al 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 en relación al capital suscrito son las mismas que aquellas que rigen durante el Período de Inversión.

Asimismo, la SAFI tiene derecho a obtener una comisión variable, la misma que corresponde al 20% de la rentabilidad total del Fondo, calculada de acuerdo a la información financiera anual auditada, siempre y cuando la rentabilidad del Fondo sea superior al resultado de la siguiente fórmula:

- LIBOR a 6 meses + 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 de acuerdo a la metodología de valorización prevista en el Reglamento de Participación, represente al menos un

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.

Las inversiones se liquidarán de acuerdo al siguiente mecanismo: primero, se calculará la rentabilidad efectiva de la inversión y segundo, se deducirán los conceptos referidos al capital invertido en el Reglamento de Inversión, efectuándose la siguiente distribución respecto al excedente:

- La suma correspondiente al 25% del monto resultante de aplicar la tasa de retorno señalada anteriormente que corresponde a la SAFI. Esto constituye la participación a la cual tendrá derecho la SAFI sobre el monto a que asciende el retorno mínimo del Fondo.
- El monto resultante, luego de haber realizado las deducciones señaladas, se distribuirá entre el Fondo y la SAFI, de acuerdo al siguiente detalle: 80% del monto resultante será otorgado a favor del Fondo, mientras el 20% de dicho monto será otorgado a favor de la SAFI.

La estructura de comisiones del Fondo se encuentra establecida de manera tal que todos los gastos del Fondo, incluyendo la comisión de administración fija y los gastos relacionados al materializar las inversiones, sean acreditables a la comisión variable.

Política de Endeudamiento

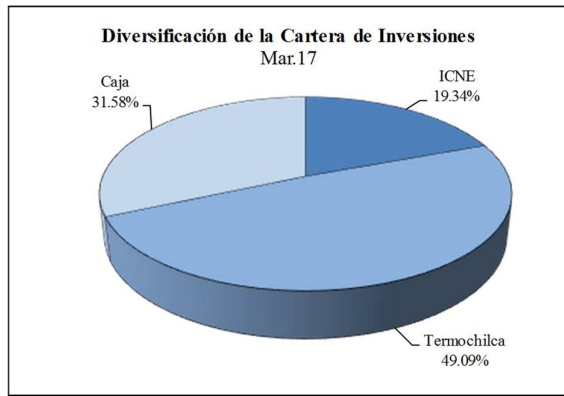
De acuerdo con el Reglamento de Participación, el Fondo no tiene previsto asumir endeudamiento de naturaleza alguna.

ANÁLISIS DEL FONDO MEZZANINE SUMMA

Inversiones

Al primer trimestre de 2017, el valor de las inversiones del Fondo asciende a US\$54.2 millones, distribuido en dos activos: (i) Andes Mining & Energy - AME (en adelante denominado "Termochilca") a través de un préstamo de renta variable con una participación de 49.09% en la cartera de inversiones del Fondo e (ii) ICNE a través de acciones preferentes con una participación de 19.34%. El saldo en caja explica el 31.57% restante del portafolio de inversiones.

Es de indicar que, durante el primer trimestre de 2017, Cori Apu canceló la deuda variable que mantenía con el Fondo, con lo cual éste último recibió US\$14.0 millones. De esta manera, el Fondo concretó su segunda desinversión, luego de que, a mediados del 2015, el Fondo saliera de APC Corporación.



Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Termochilca S.A.C.

Desde el 2010 esta Compañía cuenta con la autorización para desarrollar la actividad de generación de energía eléctrica en las instalaciones de la Central Térmica Santo Domingo de los Olleros, ubicada en el distrito de Chilca, provincia de Cañete. La planta Santo Domingo de los Olleros, cuya operación comercial inició el 19 de octubre de 2013, cuenta con una potencia efectiva de 201.75 MW y está conectada al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) del cual la Compañía es integrante. Según lo dispuesto por las leyes vigentes, la energía producida por la Compañía puede ser comercializada en los siguientes mercados: (i) regulado: conformado por las empresas distribuidoras como Edelnor, Luz del Sur, entre otras; (ii) mercado libre: conformado por empresas de consumo intensivo y (iii) mercado spot: conformado por empresas generadoras.

Mediante Resolución Ministerial N° 277-2013 MEM/DM, el Ministerio de Energía y Minas aprueba la modificación de la autorización para desarrollar la actividad de Generación para Ciclo Combinado a Termochilca S.A. Para llevar a cabo el Proyecto de Ciclo Combinado, la Compañía suscribió el contrato EPC con Siemens Energy, empresa a cargo del desarrollo de la ingeniería, construcción y suministro de la Planta. El financiamiento del Proyecto ha sido otorgado por dos entidades financieras locales. El inicio de la operación comercial está previsto para el 18 de marzo de 2018.

La inversión del Fondo surge a través de un préstamo por US\$12.0 millones otorgado a Andes Mining & Energy (AME), accionista de Termochilca, en el cual el Fondo percibirá una tasa de interés (entre 16.5% y 18.5%) que se encuentra sujeta a la fecha en la que se liquide la facilidad crediticia. El préstamo cuenta con un fideicomiso en administración que contiene el 15.0% de las acciones comunes de la Compañía. Respecto a los intereses devengados por la inversión en Termochilca, los mismos ascienden a US\$14.6 millones al 31 de marzo de 2017 y serán cobrados en el momento de la liquidación de la inversión.

La desinversión del Fondo en Termochilca está contemplado a través de dos mecanismos: (i) el prepaño de la operación por parte de AME, o (ii) la venta de las acciones que mantiene el Fondo en el fideicomiso (15%) en el proceso de venta que lidera el fondo AEF. Dado que no se pudo realizar el proceso de venta del 100% de Termochilca en el 2016, debido a que los postores presentaron propuestas por debajo de las expectativas de los accionistas, AME solicitó al

Fondo una extensión del plazo para que se concrete la venta para la primera mitad del 2018, esperando una mejor coyuntura en la cual el Ciclo Combinado ya se encuentre en operación.

Análisis Financiero

Al cierre del ejercicio 2016, Termochilca registra activos por US\$246.0 millones, tras crecer en 32.92% respecto al ejercicio 2015. Lo anterior responde a un mayor efectivo y equivalentes (+32.44%), en parte por la obtención de préstamos a largo plazo para financiar el Proyecto de Ciclo Combinado, así como al rescate de la totalidad de los fondos del saldo del certificado de Participación de Fondos Mutuos (US\$18 millones al cierre de 2015). Asimismo, el activo fijo registra adiciones por US\$67.1 millones, principalmente por las obras en curso relacionadas al Proyecto de Ciclo Combinado. El activo fijo y el efectivo y equivalentes al efectivo se mantienen como las principales partidas del activo con 76.72% y 12.96%, respectivamente.

Los pasivos por su lado ascendieron a US\$135.6 millones, mostrando un incremento de 69.94% respecto al 2015, lo cual se sustenta en mayores obligaciones financieras a largo plazo (+69.38%) como consecuencia de la obtención de préstamos y arrendamientos financieros de la banca local para financiar el Ciclo Combinado. A raíz del mayor endeudamiento adquirido, la razón Deuda Financiera a EBITDA presenta un deterioro al pasar de 4.38 a 7.19 veces, mientras que la cobertura que el EBITDA proporciona al Servicio de Deuda se ajusta de 1.53 a 0.97 veces. Se espera que, con el inicio de la operación comercial del Ciclo Combinado hacia el primer trimestre de 2018, ambos indicadores retomen gradualmente los niveles presentados en ejercicios anteriores. Cabe mencionar que los contratos de financiamiento para el Ciclo Simple y Ciclo Combinado están garantizados con contratos de Fideicomiso de Activos y Fideicomiso de Flujos. Asimismo, la Compañía tiene pactado el cumplimiento de ciertos resguardos financieros respecto a sus obligaciones financieras. Según lo informado en los estados financieros auditados de la Compañía, éstos son cumplidos al 31 de diciembre de 2016.

El patrimonio muestra un aumento de 4.87% hasta alcanzar US\$110.4 millones al cierre de 2016, sustentado en la utilidad neta del ejercicio (US\$5.2 millones). Al 31 de diciembre de 2015 y 2016, la Compañía no repartió dividendos, lo cual guarda consistencia con la etapa de expansión en que se encuentra la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos generados por ventas de energía alcanzaron US\$93.6 millones, tras crecer en 25.01% respecto al 2015. Esto se sustenta en el suministro de energía a nuevos clientes libres que no existían en el 2015 y al incremento de ventas de energía en el mercado *spot* por la mayor producción de la planta. Por otro lado, el costo de generación creció en 28.16% hasta alcanzar US\$78.1 millones. Esto fue motivado por dos factores: (i) mayores costos de suministro y transporte de gas natural debido el ingreso en operación comercial de la ampliación de TGP con lo cual se activaron de los contratos firmes de suministro y transporte de gas para el 100% de la capacidad de la planta, y (ii) el aumento de los costos transferibles por el suministro a los clientes libres. De esta manera, la ganancia bruta crece en 11.27%, aunque en términos relativos a los ingresos retrocede de 18.63% a 16.58%.

Con referencia a los gastos administrativos, los mismos se incrementaron interanualmente en 48.14%, variación que se explica por el ingreso de contratos de servicio de electricidad con el Grupo Brecca, así como por nuevas contrataciones en el área comercial y ajustes de sueldos por IPC¹. En ese sentido, la ganancia de operación crece en 5.60%, aunque en términos relativos a los ingresos retrocede de 16.15% a 13.64%.

La utilidad neta para el ejercicio 2016 ascendió a US\$5.2 millones, es decir un incremento de 20.99% en los últimos 12 meses. Dicho resultado se explica, entre otros factores, por una menor diferencia por cambio (de US\$1.5 millones a US\$170 mil entre ejercicios).

Instituto de Creatividad y Negocios SAC y Subsidiarias (ICNE)

Es el *Holding* propietario del Instituto de Educación Superior Toulouse Lautrec (ITLS) y de la Universidad de Ciencias y Artes de América Latina² (UCAL). ITLS fue constituido el 24 de julio de 1985 en Lima. Tiene como principal actividad impartir educación superior en las áreas de arquitectura de interiores, diseño y comunicaciones, moda digital y publicidad y marketing a través carreras que tienen una duración de tres y cuatro años. El Instituto cuenta con cuatro sedes, en los distritos de Magdalena del Mar, Santiago de Surco, Independencia y Chorrillos; ésta última sede se inauguró en abril de 2017, y al igual que la sede de Independencia, es una sede satélite que opera dentro de un centro comercial de gran afluencia. UCAL fue constituido en Lima el 01 de noviembre de 2010. La universidad brinda una propuesta educativa especializada en carreras creativas, tales como arquitectura de interiores, diseño gráfico publicitario, comunicación audiovisual y cine, entre otros. Su única sede se encuentra en el distrito de La Molina.

El Fondo mantiene, a través de acciones preferentes, una participación de 15.96% en el capital social de ICNE, inversión que resultó tras el desembolso de S/13.2 millones en noviembre de 2010. Las acciones preferentes devengan un interés de 6.0% anual y acumulativo, el cual se pagará siempre que el *Holding* genere utilidades. A la fecha de análisis no se han distribuido dividendos al Fondo, toda vez que ICNE presenta pérdidas acumuladas derivadas de una de sus subsidiarias que se encuentra en fase de maduración.

Análisis Financiero

Los activos de ICNE totalizaron S/124.2 millones al cierre del ejercicio 2016, +3.21% respecto al 2015. Lo anterior se explica en el mayor saldo en caja (+56.23%) en virtud de las mayores cobranzas por derechos de enseñanza y pensiones de estudio por cobrar de vencimiento corriente (+16.67%). El activo fijo (principalmente edificios y terrenos) constituye la principal partida del total de activos (72.49%).

Los pasivos por su lado crecieron en 2.25% respecto al 2015, al alcanzar los S/79.4 millones. Esto se explica por el incremento en otras cuentas por pagar de corto plazo (+61.55%), principalmente en ciertos conceptos como anticipos por servicios de enseñanza, tributos por pagar, bonos al personal, entre otros. Las cuentas por pagar comerciales hicieron lo propio al crecer en 23.01%, así como el pasivo

por impuesto a las ganancias diferido de largo plazo (+17.65%).

En relación a las obligaciones financieras, cabe recordar que al cierre de 2015 ICNE no cumplió con uno de los resguardos financieros pactados en el contrato de financiamiento con Scotiabank Perú. En consecuencia, la deuda con dicha entidad se registró como pasivo corriente. Sin embargo, la Compañía obtuvo un plazo adicional de su acreedor para cumplir dicho resguardo, el cual logra cumplir al 31 de diciembre de 2016 según lo informado en los estados financieros auditados de la Compañía. Producto de dicho cumplimiento, la deuda con Scotiabank se mantiene como pasivo no corriente. En ese sentido, la razón de Deuda Financiera respecto al EBITDA mejora de 6.06 a 4.15 veces, mientras que la cobertura que el EBITDA le otorga al Servicio de Deuda subió de 0.14 a 1.26 veces.

Cabe mencionar que la reclasificación de la deuda con Scotiabank como pasivo corriente al cierre de 2015 ocasionó un incumplimiento de los resguardos financieros pactados con Banco GNB Perú. Sin embargo, según la Gerencia dicha situación no constituyó un incumplimiento.

El patrimonio alcanza S/44.8 millones tras crecer 4.94%, explicado por una utilidad neta de S/2.1 millones durante el ejercicio 2016. Sin embargo, las pérdidas acumuladas aún no se revierten, toda vez que provienen de una de sus subsidiarias que se encuentra en periodo de maduración, con lo cual el Fondo se ve imposibilitado de recibir dividendos en su condición de accionista.

Los ingresos de ICNE ascendieron a S/80.8 millones al 31 de diciembre de 2016, mostrando un incremento interanual de 16.17%, lo cual se sustenta en una mayor población estudiantil, tanto en ITLS como UCAL. En este sentido, ITLS alcanzó una población de 5,060 alumnos (+681 alumnos respecto al 2015), mientras que UCAL alcanzó su punto de equilibrio con una población de 1,821 alumnos (+128 alumnos respecto al 2015). En línea con los mayores ingresos, el costo de servicios de enseñanza se incrementó en 11.65% hasta alcanzar S/35.8 millones. Sin embargo, la ganancia bruta creció en 20.03% y en términos relativos a los ingresos mejoró de 53.88% a 55.68%.

Si bien los gastos operativos se incrementan en 14.46% hasta alcanzar S/36.9 millones, la utilidad operativa creció en 14.46%, alcanzando los S/8.6 millones. De la misma manera, los gastos financieros del ejercicio 2016 (S/5.8 millones) se redujeron en 41.17%, en parte como resultado de las comisiones por prepago de la deuda *senior* y subordinada que UCAL mantenía con el Fondo en el 2015. En consecuencia, la utilidad neta asciende a S/2.1 millones, revirtiendo así la pérdida de S/5.1 millones registrada en el 2015.

Análisis Financiero del Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, los activos del Fondo totalizaron US\$50.9 millones, tras crecer 15.94% respecto al ejercicio 2015. Esto obedece principalmente a un incremento en el activo corriente (+308.28%), a razón del préstamo por cobrar de US\$13.4 millones correspondiente al tramo corriente de Cori Apu. Por otro lado, el activo no corriente disminuye en 10.43%, totalizando US\$36.1 millones, producto del vencimiento del tramo no corriente del préstamo

¹ Índice de Precios al Consumidor.

² Con fecha 01 de febrero de 2015, UCAL absorbió a Promotora de Servicios y Productos Educativos S.A.C. (PRODSE) -subsidiaria de ICNE hasta esa fecha.

de Cori Apu. En este sentido, al cierre de 2016 el único préstamo por cobrar no corriente corresponde a la deuda de AME. La disminución del activo no corriente fue parcialmente contrarrestada por un incremento en el valor razonable de ICNE, el cual pasó de US\$7.3 millones a US\$10.5 millones entre ejercicios.

Al primer trimestre de 2017, los activos del Fondo alcanzaron US\$54.3 millones, es decir un incremento de 6.67% en relación al cierre del 2015. Esto se explica fundamentalmente por el mayor saldo en efectivo y equivalente, a razón del cobro del préstamo de renta variable de Cori Apu el 30 de marzo por US\$15.9 millones.

El pasivo total reportó un crecimiento de 93.88% hasta totalizar US\$95 mil al cierre de 2016, sustentado en las mayores cuentas por pagar por el impuesto a la renta de las dietas percibidas. Por su parte, el patrimonio aumentó en 15.85% para ascender a US\$50.9 millones, debido a una ganancia de capital no realizada en la inversión de ICNE de US\$5.8 millones, así como mayores resultados acumulados. Cabe indicar que durante 2016 se distribuyeron US\$1.7 millones con cargo a los resultados del ejercicio 2015.

Al primer trimestre de 2017, los pasivos ascienden a US\$1.9 millones, creciendo de forma importante respecto al 2015, toda vez que se incorpora un impuesto general a las ventas por pagar de US\$1.8 millones a raíz de la desinversión en Cori Apu. El patrimonio por su lado ascendió a US\$52.5 millones, creciendo en 3.17% a raíz de los mayores resultados acumulados del Fondo.

Los ingresos del ejercicio 2016 alcanzaron US\$6.3 millones, disminuyendo en 43.07% respecto al 2015. Esto se debe a que en el ejercicio previo se recogió el rendimiento adicional generado por el prepago de la deuda *senior* y subordinada de UCAL, además de la ganancia de US\$3.2 millones por la venta de las acciones de APC y US\$893 mil de la penalidad por el pre-pago del préstamo otorgado a APC por el Fondo. En tanto, los ingresos del ejercicio 2016 recogen los intereses devengados en Cori Apu (US\$2.2 millones) y AME (US\$3.7 millones).

Por otro lado, los gastos operacionales incorporan la remuneración fija de la SAFI por US\$665 mil (US\$1.6 millones durante el 2015) y otros gastos administrativos menores por US\$139 mil. Asimismo, se revirtió la pérdida de diferencia de cambio de US\$901 mil en el ejercicio 2015, obteniéndose una ganancia de diferencia de cambio de US\$10 mil en el ejercicio 2016. La utilidad neta se redujo interanualmente en 34.66% hasta alcanzar US\$5.5 millones.

Al primer trimestre de 2017, la utilidad neta se incrementa en 24.37% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, pasando de US\$1.3 millones a US\$1.6 millones entre ejercicios. El resultado neto recoge mayores ingresos por intereses (de US\$1.4 millones a US\$1.6 millones, respectivamente), así como como la remuneración a la SAFI por US\$166 mil.

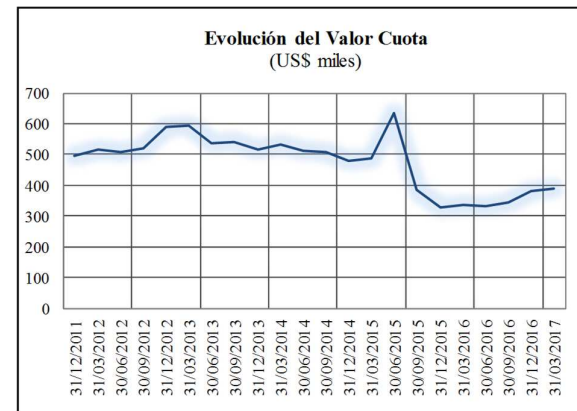
Valor Cuota y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2016, el Valor Cuota del Fondo asciende a US\$379,508, por encima del valor registrado al 31 de diciembre de 2015 (US\$327,580). Dicha variación recoge los efectos de la devolución de capital a los partícipes

en julio de 2015 (US\$6.5 millones), la repartición de dividendos por US\$12.0 millones y el consecuente cambio en el valor nominal de las Cuotas de Participación a US\$295.

Al 31 de marzo de 2017, se mantiene la tendencia creciente del Valor Cuota, cerrando en US\$391,549 (+16.10% interanual). Lo anterior recoge la desinversión en Cori Apu.

La evolución histórica del Valor Cuota se presenta a continuación:



Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
En miles de Soles						
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,864	1,819	2,737	1,926	2,302	1,813
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar Diversas	199	133	23	23	132	27
Inversiones Financieras Mantenido a Vcmto.	-	-	-	-	-	119
Gastos Pagados por Anticipado	-	12	14	12	18	37
Total Activo Corriente	2,062	1,963	2,773	1,961	2,452	1,996
Inversiones Inmobiliarias	-	823	781	771	740	730
Inmueble, Maquinaria y Equipos, neto	1,746	1,444	1,356	1,331	1,366	1,337
Impuesto a la Renta Diferido	10	-	-	-	-	-
Intangible, neto	1	-	-	-	-	-
Total Activo No Corriente	1,757	2,267	2,137	2,102	2,107	2,067
TOTAL ACTIVO	3,819	4,230	4,910	4,063	4,559	4,063
PASIVOS						
Cuentas por Pagar Comerciales	19	9	21	14	21	17
Tributos por Pagar	25	196	473	298	23	114
Anticipos Recibidos del Fondo Administrado	881	942	945	369	1,031	399
Remuneraciones y Partic. por Pagar	57	51	248	145	63	124
Cuentas por Pagar Diversas	9	10	7	6	18	-
Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo	-	-	-	-	35	-
Total Pasivo Corriente	991	1,208	1,695	832	1,192	654
Deuda a Largo Plazo	-	-	-	-	56	-
Pasivo Diferido	-	-	-	-	2	-
Total Pasivo No Corriente	-	-	-	-	58	-
TOTAL PASIVO	991	1,208	1,695	832	1,250	654
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Reserva Legal	362	362	382	382	382	382
Resultados Acumulados	490	466	-633	834	834	927
Resultado del Ejercicio	-24	194	1,467	15	93	100
TOTAL PATRIMONIO	2,828	3,022	3,216	3,231	3,309	3,409
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,819	4,230	4,910	4,063	4,559	4,063

ESTADO DE RESULTADOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
En miles de Soles						
Ingresos	2,052	2,153	5,074	574	2,429	601
Ingresos por Comisiones Fija	2,052	2,153	2,389	574	2,429	601
Ingresos por Comisiones Variable	-	-	2,686	-	-	-
Gastos Operacionales	2,130	1,911	3,360	550	2,424	465
Cargas de Personal	1,145	861	1,191	310	1,304	294
Servicios Prestados por Terceros	793	762	744	141	617	36
Tributos	44	43	45	8	115	17
Cargas Diversas de Gestión	53	91	269	36	239	59
Provisiones del Ejercicio	95	154	212	54	149	59
Participación a Funcionarios	-	-	899	-	-	-
Utilidad /Pérdida Operativa	-78	243	1,714	24	5	136
Ingresos Financieros, netos	36	-9	0.2	-	-2	-
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos (gastos), neto	81	74	149	40	185	36
Diferencia de Cambio, neto	-29	-	197	-43	-38	-33
Utilidad antes de impuestos	9	308	2,061	21	149	139
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-33	-114	-594	-6	-56	-39
RESULTADO NETO	-24	194	1,467	15	93	100

FONDO MEZZANINE SUMMA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
En miles de Soles						
ACTIVOS						
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,023	490	3,018	3,106	1,060	17,127
Préstamos por Cobrar	2,059	3,074	-	-	13,373	-
Otras Cuentas por Cobrar	3	54	338	347	2	1
Crédito Fiscal por IGV	86	31	-	-	-	-
Anticipo Otorgado a la SAFI	318	318	280	111	410	110
Total Activo Corriente	3,489	3,967	3,636	3,564	14,845	17,238
Inversiones Financieras	54,217	54,171	40,309	41,685	36,104	37,110
Disponibles para la Venta	12,938	13,568	7,316	7,316	10,488	10,488
Préstamos por Cobrar	41,279	40,603	32,993	34,369	25,616	26,622
Total Activo No Corriente	54,217	54,171	40,309	41,685	36,104	37,110
TOTAL ACTIVO	57,706	58,138	43,945	45,249	50,949	54,348
PASIVOS						
Cuentas por Pagar Diversas	66	45	49	56	95	1,881
TOTAL PASIVO	66	45	49	56	95	1,881
PATRIMONIO NETO						
Capital Variable	46,077	46,077	39,530	39,530	39,530	39,530
Resultados No Realizados	6,093	6,723	2,630	2,630	5,802	5,802
Resultados Acumulados	1,139	447	(6,660)	1,736	36	5,522
Resultado del Ejercicio	4,331	4,846	8,396	1,297	5,486	1,613
TOTAL PATRIMONIO	57,640	58,093	43,896	45,193	50,854	52,467
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	57,706	58,138	43,945	45,249	50,949	54,348

ESTADO DE RESULTADOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
En miles de Soles						
INGRESOS	6,436	6,335	11,032	1,499	6,280	1,863
Ingresos por Intereses	6,154	6,140	6,774	1,375	5,996	1,606
Otros Ingresos por Inversiones	-	-	4,122	-	-	-
Ingresos por Dietas	266	185	131	123	276	256
Ingresos Financieros	16	6	1	1	-	1
Diferencia en Cambio, neta	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	-	4	4	-	8	-
GASTOS	(2,105)	(1,489)	(2,636)	(202)	(794)	(250)
Remuneración a la SAFI	(756)	(756)	(1,597)	(166)	(665)	(166)
Otros Gastos Administrativos	(127)	(86)	(138)	(45)	(139)	(85)
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
Diferencia en Cambio, neta	(1,222)	(647)	(901)	9	10	1
Otros Gastos	-	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO	4,331	4,846	8,396	1,297	5,486	1,613

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – FONDO MEZZANINE SUMMA**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.16) *	Clasificación Actual	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.

*Sesión de Comité del 26 de diciembre de 2016.

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

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio de SUMMA SAFI**Accionistas SUMMA SAFI al 31.03.2017**

Accionistas	Participación
Summa Capital S.A.	99.99%
García Delgado, Carlos	0.01%
Total	100.00%

Fuente: SUMMA SAFI / Elaboración: Equilibrium

Directorio y Plana Gerencial SUMMA SAFI al 31.03.2017

Directorio	
García Delgado, Carlos	Director
Polar Munchen, Daniela	Director
Vingerhoets Montero, Guido	Director – Gerente General
Suárez Salazar, Fabiola	Oficial de Cumplimiento – Analista Senior

Fuente: SUMMA SAFI / Elaboración: Equilibrium

Partícipes, Plana Gerencial, Comité de Inversiones y Comité de Vigilancia - Fondo Mezzanine SUMMA**Partícipes Fondo Mezzanine SUMMA al 31.03.2017**

Partícipes	Participación
Prima AFP	44.78%
AFP Integra	44.03%
AFP Profuturo	11.19%
Total	100.0%

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / Elaboración: Equilibrium

Comité de Inversiones Fondo Mezzanine SUMMA al 31.03.2017

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 31.03.2017

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
Total reducciones de capital al 31 de marzo de 2017 (en millones)		US\$30.5

Fuente: Fondo Mezzanine Suma / *Elaboración: Equilibrium***Salidas Ejecutadas Fondo Mezzanine SUMMA**

Inversiones Ejecutadas	Fecha Salida
APC Corporación S.A.	2015
Cori Apu S.A.C.	2017

Fuente: Fondo Mezzanine Summa / *Elaboración: Equilibrium*

© 2017 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.