

Emisor	ZEST CAPITAL Perú S.A.C.		
Sector	Financiero		
Aspecto	Solvencia Financiera		
Fecha del Comité de Clasificación	12 de Abril de 2018		
Clasificación de Riesgo Actual	B	Clasificación del Riesgo Anterior	N.A.
Definición de la Categoría de Clasificación de Riesgo	B: La empresa presenta una buena estructura económica – financiera superior al promedio del sector al que pertenece y posee una alta capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una baja probabilidad de que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad.		
Perspectiva	Estable		
Periodo de la Información Financiera	Información al 31 de diciembre 2017		
Empresa Clasificadora	Accuratio Credit Ratings Agency ECR S.A.		
Analista de Riesgo	Jaime Misari	jaimemisari@accuratoratings.com	
Teléfono	(511) 683-2735		

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.

Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que Accuratio Credit Rating ECR S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. Accuratio Credit Rating ECR S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. Accuratio Credit Rating ECR S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

## Fundamento

El comité de clasificación decidió otorgar la clasificación de “B” para la Solvencia Financiera de ZEST CAPITAL Perú S.A.C. La clasificación se fundamenta sobre la base de la información cualitativa principalmente debido a que la empresa recién ha iniciado operaciones en el año 2016 por lo que sus indicadores financieros aún no son relevantes para el análisis de riesgos.

ZEST CAPITAL Perú S.A.C administra fondos de inversión de oferta privada vía notas estructuradas siendo uno de los pocos que realiza este tipo de negocio en el país. Cuenta con un equipo gerencial y miembros del comité de inversiones con experiencia en el mercado en el que participan, atendiendo a un mercado con potencial de crecimiento y ofreciendo un producto aún poco explotado. Paralelamente, la empresa posee políticas de inversión, reglamentos y documentos internos como código de ética y conducta, políticas de prevención de conflicto de intereses y manual de prevención y lavado de activos y financiamiento del terrorismo que muestran una estrategia de gobierno corporativo y control adecuados.

Esta clasificación, pretende analizar a la gestora con la metodología de solvencia financiera aplicada a empresas financieras. El reporte remitido a ZEST CAPITAL Perú S.A.C será utilizado por esta para los fines que considere pertinentes.

La evaluación financiera se ha realizado sin contar con estados financieros auditados para el año 2016 y 2017.

El flujo de caja proyectado para los próximos 5 años refleja una mayor solvencia en comparación a los dos primeros años de operación.

## Factores que pueden Modificar el Rating Asignado

Entre los principales motivos por el cuál la clasificación brindada pueda presentar modificación, consideramos los siguientes:

- Mayores excedentes del mercado objetivo.
- Mayor conocimiento de la oferta de productos.

- Cambios en la normativa tanto en el segmento de actividad como tributarias.
- Mayor incidencia de los riesgos discrecionales (riesgo de crédito, mercado y liquidez).
- Ingreso de competencia especializada en productos similares.

## Análisis Estratégico

### Riesgo Macroeconómico

Según lo reportado por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), el producto bruto creció en 2.5% el 2017 y mostró un descenso respecto al crecimiento de 4.0% del 2016. Desde el enfoque del gasto, este descenso estuvo sostenido en el menor crecimiento del consumo privado y de la dificultad que presentó la inversión pública y privada, especialmente en el primer semestre del año.

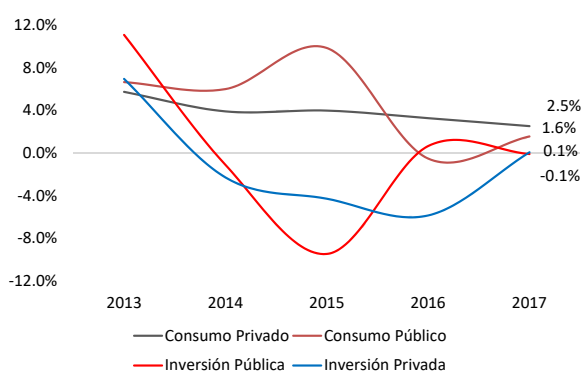
En principio, el consumo privado se vio afectado por los efectos del Fenómeno del Niño Costero en los primeros meses del año. No obstante, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), este componente se ha mostrado en línea con el ritmo de crecimiento del crédito, las mayores importaciones de bienes de consumo y los indicadores de confianza.

En el caso de la inversión pública éste disminuyó en 0.1% pero presentó un crecimiento importante de 7.8% en el 4to trimestre del año. Este último se dio como consecuencia de un efecto base en comparación con el 4to trimestre del 2016, donde el Gobierno decidió realizar un ajuste fiscal. De esta manera, en el último trimestre se observó una mayor inversión en los 3 niveles de gobierno. En el gobierno nacional se dio una mayor cantidad de recursos destinados a la ejecución de gastos en obras de mejora y ampliación de sistemas de agua potable y alcantarillado, así como la ejecución de los Juegos Panamericanos. Por su parte, en los gobiernos regionales se destinaron inversiones en proyectos viales y de saneamiento, así como construcción de hospitales.

En el caso de la inversión privada se observó un impacto durante el primer semestre como consecuencia de la paralización de proyectos de

infraestructura, dado un escenario de investigación de corrupción a las principales empresas del sector construcción. No obstante, a partir del segundo semestre del año se observó una recuperación en los indicadores de confianza empresarial, respondiendo al incremento de precios de exportación, especialmente de productos mineros como zinc y cobre. Este contexto favoreció la inversión en el sector minero, gatillando un crecimiento por 3 trimestres consecutivos luego de permanecer 12 trimestres en caídas consecutivas. Con esto, la inversión privada pudo crecer a una tímida tasa de 0.1% pero mostrando una recuperación luego de la contracción de este componente entre el 2014 y 2016.

**Gráfico 1: Variación Porcentual Anual - PBI (Enfoque del gasto)**



Fuente: INEI / Elaboración: Accuratio Credit Rating

Desde el enfoque sectorial el único sector que presentó una mejora respecto al 2016 fue el sector construcción. Esto es de importancia pues presentaba una contracción por 2 años consecutivos. Los drivers de este crecimiento se sostienen en una mayor inversión pública ya que el consumo interno de cemento solo presentó un crecimiento de 0.3%, mientras que el avance de obras creció en 6.5%.

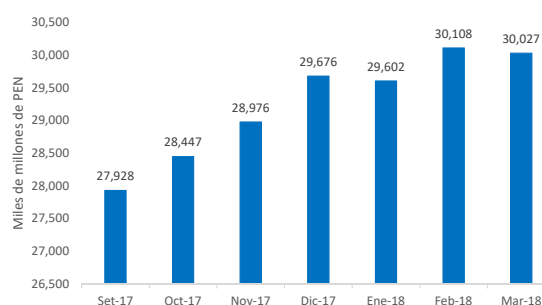
## Riesgo de la Industria

A marzo de 2018, el patrimonio administrado por los fondos mutuos ascendió a PEN 30.03 MM con una variación porcentual mensual de -0.27% con respecto al mes anterior y del 1.43% en relación al cierre del ejercicio 2017. Con respecto al número de partícipes, se alcanzó la cifra de 448,957 partícipes, con un incremento de 0.3% comparado con el

mes anterior.

Dentro de la composición de los fondos, los Fondos Mutuos cuya inversión es principalmente en instrumentos de deuda son resultaron ser los más demandados por los partícipes (65 de 155 fondos mutuos). Los Fondos Mutuos Estructurados, son los que representan la mayor oferta por parte de las Administradoras (75 de 155). En términos de patrimonio administrado, los fondos de fondos fueron los de mayor crecimiento en el mes, pasando de PEN 1.39 MM en febrero a PEN 1.43 MM en marzo (incremento de 2.96%). Por otro lado, los fondos de fondos también obtuvieron el mayor incremento en número de partícipes en el mes (4.11%) pasando de 10,396 a 10,823 partícipes con respecto al mes anterior.

**Gráfico 2: Patrimonio Administrado**



Fuente: SMV / Elaboración: Accuratio Credit Rating

Las rentabilidades promedio durante el mes de marzo han sido diversas en todas las categorías de fondos mutuos. Los Fondos de Deuda han obtenido las mejores rentabilidades promedio con respecto al mes anterior tanto en soles como en dólares americanos.

**Tabla 1: Rentabilidad Promedio de los Fondos**

Tipo de Fondo	Moneda	Mes	2018	Últimos 12 meses
De Deuda	PEN	0.28 %	0.95 %	3.94 %
	USD	0.10 %	0.13 %	2.21 %
Mixtos	PEN	-0.15 %	1.19 %	10.70 %
	USD	0.08 %	0.55 %	8.84 %
De Acciones	PEN	-1.27 %	0.14 %	20.49 %
	USD	-0.42 %	1.48 %	14.51 %
Estructurados	PEN	-0.14 %	-0.18 %	5.41 %
	USD	-0.12 %	0.02 %	1.56 %
Fondo de Fondos	PEN	-0.77 %	0.14 %	8.78 %
	USD	-1.66 %	-1.13 %	8.49 %

Fuente: Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos /  
Elaboración: Accuratio Credit Rating

Los fondos mixtos alcanzaron las mejores rentabilidades promedio en soles mientras que los fondos de acciones registraron las mejores rentabilidades promedio en dólares americanos. En comparación con marzo 2017, los fondos de acciones presentaron rendimientos promedio superiores a las demás categorías de fondos mutuos tanto en soles como en dólares americanos.

Frente a esta competencia, ZEST CAPITAL Perú S.A.C cuenta con elementos diferenciadores que le permiten posicionarse en el mercado como una empresa innovadora, de sostenido crecimiento para participar en el mercado de fondos de inversión.

La evaluación ha mostrado que cuenta con las siguientes ventajas relacionadas con:

- Tipo de producto: actualmente poco desarrollado en el país que puede ser explotado por la empresa sin verse afectado por competencia directa.
- Mercado: es un mercado con alto potencial de crecimiento que va interesándose por los tipos de fondos que ofrece.
- Competidores: mediante el producto y sus características puede competir eficazmente con la competencia conformada por depósitos a plazos, fondos mutuos del mercado nacional y a la banca privada.

## Riesgo de la Empresa

ZEST CAPITAL Perú S.A.C es una sociedad anónima cerrada que dentro de su objeto social tiene la finalidad de gestionar fondos privados dentro del ámbito no regulado por la SMV, está constituida en el año 2016 bajo las leyes peruanas e inscrito en la partida electrónica N°13589437 del registro de personas jurídicas de Lima. Se dedica a la gestión de fondos privados de inversión que organice por cuenta y riesgo de sus correspondientes partícipes.

La actividad principal es la gestión de fondos de inversión a través de notas estructuradas bajo las modalidades de credit linked notes, share linked notes y capital garantizado. Las inversiones las realiza en un 100 % en el mercado internacional.

La composición accionaria de ZEST al 31 de diciembre de 2017 ha sido:

**Tabla 2: Participación de Accionistas**

Accionista	Participación
Arthur Silva	33,33 %
Flavia Becker	33,33 %
Eduardo Gálvez	33,33 %
Total	100,00 %

Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

El negocio incluye ocho (8) personas y cuenta con ciento cincuenta distribuidores externos a nivel nacional (área comercial).

**Gráfico 3: Organigrama de ZEST CAPITAL Perú S.A.C**



Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

La composición de la gerencia es la siguiente:

**Tabla 3: Composición de la Gerencia**

Cargo	Nombre
Gerente General	Arthur Silva
Gerente de Administración y Finanzas	Flavia Becker

Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

El comité de inversiones está conformado por las siguientes personas:

**Tabla 4: Comité de Inversiones**

Participantes	Cargo
Arthur Silva	Presidente
Gerardo King	Miembro
Julio Mavila	Miembro
Raúl del Solar	Miembro

Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C/ Elaboración: Accuratio Credit Rating

Por su parte en el comité de vigilancia participan:

**Tabla 5: Comité de la Vigilancia**

Participantes	Cargo
Luis Pantoja	Presidente
Julio Kanashiro	Miembro
Dadin Muñoz	Miembro

Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

El principal proceso es el de inversión que se resume en el siguiente gráfico y que es bastante eficiente en tiempos comparado con otros fondos mutuos que trabajan en el mercado local.

**Gráfico 4: Proceso de Inversión**



Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

Este proceso se documenta de la siguiente manera:

**Tabla 6: Documentación**

Reporte	Descripción	Contenido	Periodicidad	Momento de envío
Asignación de cuotas	Certificado de asignación de cuotas	de Número de cuotas, nombre completo, precio de compra, Serie y nombre del Fondo	Una vez	Inicio de Serie
Cronograma de pagos	Cronograma de observaciones y cupones	de Detalles de la Serie, fechas de pago de cupón y fechas de observación	Una vez	Inicio de Serie
Clave de acceso online	Acceso a Portal Zest	Usuario y contraseña personal	Una vez	Inicio de Serie
Observaciones	Observación de cupón y auto-cancelación	de Reporte sobre el comportamiento de los subyacentes desde la última observación hasta la fecha y confirmación de pago de cupón o auto-cancelación	Mensual	Fecha de observación de cupón y auto-cancelación por Serie
Pago de cupón	Detalle del pago de cupón y monto	Reporte sobre el pago de cupón, monto bruto y neto	Mensual / trimestral	/ En el día de pago de cupón por Serie
Reporte de resultados anual	Detalle de Series invertidas, retornos y retenciones	Montos invertidos, retornos brutos y netos, retiros anticipados, auto-cancelaciones	Anual	Primera semana del año
Certificados de retención	Declaración jurada de impuestos retenidos en el mes	Nombre del Fondo y Serie, periodo de retención, monto neto y monto retenido, firma del Apoderado del fondo	Mensual / trimestral	/ Último día útil de cada mes, siempre que haya habido retención

Fuente: ZEST CAPITAL Perú S.A.C / Elaboración: Accuratio Credit Rating

## Análisis FODA

De la información recibida se desprenden los siguientes puntos:

- **Fortalezas:** (i) producto diferenciado ; (ii) funcionarios y miembros de los comités con experiencia en el mercado;
- **Debilidades:** (i) no se cuenta con un grupo financiero de soporte ; (ii) concentración del negocio.
- **Oportunidades:** (i) explotación del negocio poco conocido en el mercado ; (ii) mejora en los excedentes o recursos de participantes en el mercado potencial.
- **Amenazas:** (i) ingreso de competencia especializada en productos similares ; (ii) cambios en la normativa vigente relacionada al negocio y tributaria.

## Análisis Financiero

Al 31 de diciembre de 2017, el activo total de ZEST CAPITAL Perú S.A.C. presentó una variación significativa respecto al cierre de 2016 (primer año de actividades) al pasar de S/.44.150 a S/.197.821. el activo corriente reportó S/.125.757 al 31 de diciembre de 2017 frente a S/.25.893 por un aumento en la cuenta “Caja – Bancos” que ascendió a S/.124.550. El activo no corriente fue de S/.72.063 al periodo de corte de evaluación, lo que representó el 36,42 % del activo total.

Los pasivos totales ascendieron a S/.222.441 conformados en un 100 % por deuda de corto plazo donde la partida principal es Cuentas por Pagar Comerciales con S/.226.062.

El patrimonio al 31 de diciembre llegó a -S/.24.620 menor a los -S/.58.752 reportado a diciembre de 2016, producto de un aporte de socios por S/.32.500 y por un resultado positivo en el ejercicio que ascendió a S/.1.632.

Entre enero y diciembre de 2017 los ingresos sumaron S/1.836.211, las partidas de gastos de ventas con S/1.248.230 y gastos de administración que ascendió a S/569.241 determinaron una utilidad operativa que fue S/17.801. La empresa obtuvo S/2.075 en ingresos financieros y generó gastos financieros

por 20.121, con lo cual se obtuvo un resultado neto de S/1.632 al cierre del ejercicio 2017.

El flujo de caja llegó a - S/.87.375 en el 2016, pero a partir de 2017 el flujo de caja llegó S/.125.758, mostrando una mayor generación de efectivo. Se espera mejoras significativas para los próximos 5 años.

## DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgos otorgar la siguiente clasificación a ZEST CAPITAL PERÚ S.A.C.

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Solvencia Financiera	B

Así mismo, Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación de Riesgo, aprobada mediante sesión de Directorio N-11 con fecha 04 de abril de 2018.

### Definición

**CATEGORÍA B:** La empresa presenta una buena estructura económica – financiera superior al promedio del sector al que pertenece y posee una alta capacidad en el cumplimiento de obligaciones (en plazos y condiciones pactadas). Existe una baja probabilidad de que cambios o modificaciones en el entorno económico, en el sector de actividades en que se desempeña y en su desarrollo interno puedan alterar su solvencia y sostenibilidad.

## Anexos

Metodología de Clasificación de Riesgo	
Fecha	4 de abril de 2018
Versión N°	004
Periodicidad de Clasificación de Riesgo	Semestral



**Tabla 7: Estado de Situación Financiera**

<b>- PEN</b>								
Todas las cifras están en miles (000's)	Cifras históricas				Cifras proyectadas			
	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
<b>Activo Circulante</b>	-	-	<b>25,893</b>	<b>125,758</b>	<b>1,129,415</b>	<b>6,210,199</b>	<b>20,100,016</b>	<b>51,812,373</b>
Caja	-	-	14,089	124,550	1,123,537	6,192,570	20,064,758	51,741,860
Cuentas por cobrar	-	-	11,804	-	-	-	-	-
Inventarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Circulantes	-	-	-	1,208	5,878	17,630	35,257	70,513
<b>Activo Fijo</b>	-	-	<b>18,257</b>	<b>72,064</b>	<b>78,254</b>	<b>194,016</b>	<b>377,414</b>	<b>533,302</b>
Propiedades, Planta y Equipo (Neto después de depreciación)	-	-	18,257	72,064	78,254	194,016	377,414	533,302
Otros Activos a Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Activo Total</b>	-	-	<b>44,150</b>	<b>197,822</b>	<b>1,207,669</b>	<b>6,404,216</b>	<b>20,477,429</b>	<b>52,345,674</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	-	-	<b>102,902</b>	<b>222,441</b>	<b>5,878</b>	<b>17,630</b>	<b>35,257</b>	<b>70,513</b>
Cuentas por Pagar	-	-	2,102	222,441	-	-	-	-
Deuda a Corto Plazo	-	-	100,800	-	-	-	-	-
Otros Pasivos a Corto Plazo	-	-	-	-	5,878	17,630	35,257	70,513
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	-	-	-	-	<b>5,878</b>	<b>17,630</b>	<b>35,257</b>	<b>70,513</b>
Deuda a L.P.	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos a Largo Plazo	-	-	-	-	5,878	17,630	35,257	70,513
<b>Pasivo Total</b>	-	-	<b>102,902</b>	<b>222,441</b>	<b>11,756</b>	<b>35,259</b>	<b>70,515</b>	<b>141,025</b>
<b>Total capital social</b>	-	-	<b>(58,752)</b>	<b>(24,619)</b>	<b>1,195,913</b>	<b>6,368,956</b>	<b>20,406,915</b>	<b>52,204,649</b>

Fuente: Zest Capital Perú SAC/ Elaboración: Accuratio Credit Rating

**Tabla 8: Estado de Resultados**

<b>- PEN</b>								
Todas las cifras están en miles (000's)	Cifras históricas				Cifras proyectadas			
	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
<b>Ventas Netas</b>	-	-	80,477	1,838,286	5,877,950	17,629,701	35,257,326	70,512,577
	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Costo de Ventas</b>	-	-	<b>104,630</b>	<b>1,248,230</b>	<b>3,820,668</b>	<b>8,814,850</b>	<b>14,102,930</b>	<b>21,153,773</b>
<b>Ingresos Brutos (Pérdida)</b>	-	-	<b>(24,153)</b>	<b>590,056</b>	<b>2,057,283</b>	<b>8,814,850</b>	<b>21,154,396</b>	<b>49,358,804</b>
Gastos de Administración y Ventas	-	-	34,877	569,241	881,693	1,322,228	1,762,866	3,525,629
Otros gastos de Operación	-	-	386	19,182	29,390	881,485	352,573	352,563
<b>EBITDA</b>	-	-	<b>(59,416)</b>	<b>1,633</b>	<b>1,146,200</b>	<b>6,611,138</b>	<b>19,038,956</b>	<b>45,480,612</b>
Depreciaciones & Amortizaciones	-	-	-	-	13,810	34,238	66,602	94,112
<b>Utilidad de Operación</b>	-	-	<b>(59,416)</b>	<b>1,633</b>	<b>1,132,391</b>	<b>6,576,900</b>	<b>18,972,354</b>	<b>45,386,500</b>
Otros Gastos no operativos (Ingresos por interés)	-	-	1,336	-	-	-	-	-
Gastos de interés	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	-	-	<b>(60,752)</b>	<b>1,633</b>	<b>1,132,391</b>	<b>6,576,900</b>	<b>18,972,354</b>	<b>45,386,500</b>
Impuestos sobre la renta	-	-	-	-	113,239	1,940,185	5,596,844	13,389,018
<b>Utilidad Neta</b>	-	-	<b>(60,752)</b>	<b>1,633</b>	<b>1,019,152</b>	<b>4,636,714</b>	<b>13,375,509</b>	<b>31,997,483</b>
Dividendos	-	-	-	-	1,019	463,671	1,337,551	3,199,748
<b>Utilidades Retenidas</b>	-	-	<b>(60,752)</b>	<b>1,633</b>	<b>1,018,132</b>	<b>4,173,043</b>	<b>12,037,958</b>	<b>28,797,734</b>

Fuente: Zest Capital Perú SAC/ Elaboración: Accuratio Credit Rating

**Tabla 9: Indicadores Financieros**

<b>- PEN</b>								
Todas las cifras están en miles (000's)	Cifras históricas				Cifras proyectadas			
	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
<b>Tasa de crecimiento</b>								
Crecimiento anual de ventas neta, después de impuestos	-	-	-	2184.2%	219.8%	199.9%	100.0%	100.0%
<b>Razones de rentabilidad</b>								
Margen bruto	-	-	-30.0%	32.1%	35.0%	50.0%	60.0%	70.0%
Ventas después de impuestos	-	-	43.3%	31.0%	15.0%	7.5%	5.0%	5.0%
Margen EBITDA	-	-	-73.8%	0.1%	19.5%	37.5%	54.0%	64.5%
Margen neto de utilidad	-	-	-75.5%	0.1%	17.3%	26.3%	37.9%	45.4%
Rentabilidad sobre el patrimonio	-	-	206.8%	-3.9%	174.0%	122.6%	99.9%	88.1%
<b>Tasa de liquidez</b>								
Días del ciclo Operacional	-	-	46.2	(65.0)	-	-	-	-
Tasa corriente	-	-	0.3	0.6	192.1	352.3	570.1	734.8
Tasa rápido	-	-	0.3	0.6	192.1	352.3	570.1	734.8
<b>Ratios de deuda</b>								
EBITDA/ gasto en Intereses	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta/EBITDA	-	-	(1.5)	(76.3)	(1.0)	(0.9)	(1.1)	(1.1)
<b>Métricas Específicas de la Industria</b>								
Ingresos por Cliente	N/A	N/A	5,748.4	5,149.3	2,744.1	1,371.7	914.4	914.4
Cambio en los Gastos de VGA por								
Crecimiento del Cliente	N/A	N/A	2,491.2	1,557.9	175.0	41.1	17.1	45.7
<b>Capital aportado (Equity)</b>	-	-	2,000	32,500	202,400	1,000,000	2,000,000	3,000,000

Fuente: Zest Capital Perú SAC/ Elaboración: Accuratio Credit Rating

**Tabla 10: Flujo de Caja**

<b>- PEN</b>								
Todas las cifras están en miles (000's)	Cifras históricas				Cifras proyectadas			
	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
<b>Ventas Netas</b>	-	-	80,477	1,838,286	5,877,950	17,629,701	35,257,326	70,512,577
	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Costo de Ventas</b>	-	-	104,630	1,248,230	3,820,668	8,814,850	14,102,930	21,153,773
<b>Ingresos Brutos (Pérdida)</b>	-	-	(24,153)	590,056	2,057,283	8,814,850	21,154,396	49,358,804
Gastos de Administración y Ventas	-	-	34,877	569,241	881,693	1,322,228	1,762,866	3,525,629
Otros gastos de Operación	-	-	386	19,182	29,390	881,485	352,573	352,563
<b>EBITDA</b>	-	-	(59,416)	1,633	1,146,200	6,611,138	19,038,956	45,480,612
Depreciaciones & Amortizaciones	-	-	-	-	13,810	34,238	66,602	94,112
<b>Utilidad de Operación</b>	-	-	(59,416)	1,633	1,132,391	6,576,900	18,972,354	45,386,500
Otros Gastos no operativos (Ingresos por interés)	-	-	1,336	-	-	-	-	-
Gastos de interés	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	-	-	(60,752)	1,633	1,132,391	6,576,900	18,972,354	45,386,500
Impuestos sobre la renta	-	-	-	-	113,239	1,940,185	5,596,844	13,389,018
<b>Utilidad Neta</b>	-	-	(60,752)	1,633	1,019,152	4,636,714	13,375,509	31,997,483
Dividendos	-	-	-	-	1,019	463,671	1,337,551	3,199,748
<b>Utilidades Retenidas</b>	-	-	(60,752)	1,633	1,018,132	4,173,043	12,037,958	28,797,734
<b>Flujo libre de caja</b>	-	-	(87,375)	178,761	791,728	4,520,952	13,192,112	31,841,595

Fuente: Zest Capital Perú SAC/ Elaboración: Accuratio Credit Rating