



# COMPASS SAFI FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS - BAJO RIESGO

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 31 de mayo de 2018

### Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista Asociado

[hbarba@equilibrium.com.pe](mailto:hbarba@equilibrium.com.pe)

Claudia Perez

Analista

[cperez@equilibrium.com.pe](mailto:cperez@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 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2017 y 2018, de Compass Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (la SAFI) y del Fondo de Inversión Acreencias – Bajo Riesgo. Adicionalmente, se tomó 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 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 el contrato vigente. 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:** Como resultado del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A-fi.pe a las Cuotas de Participación del Fondo de Inversión Acreencias – Bajo Riesgo (en adelante el Fondo), el mismo que es administrado por Compass Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, la SAFI o Compass SAFI).

La decisión del Comité se sustenta en el bajo perfil de riesgo que presentan en promedio las empresas que conforman el portafolio de inversiones del Fondo, siendo importante mencionar que, al cierre del ejercicio 2017, mantienen líneas aprobadas con 20 empresas por un total de US\$185.50 millones, aunque solo nueve han hecho uso de ellas. Asimismo, destaca que entre los principales clientes del Fondo se encuentran importantes empresas locales que desarrollan sus actividades en los sectores de alimentos y bebidas, comercio, industria, entre otros. De igual manera, la clasificación recoge el hecho de que los activos que conforman el portafolio de inversiones del Fondo son de corto plazo, pues tanto para las inversiones en acreencias como en instrumentos financieros de renta fija, el plazo máximo es de 360 días de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Participación (RDP) del Fondo. No menos importante resulta la experiencia de Compass SAFI y del Equipo Gestor del Fondo en el manejo y gestión de fondos de inversión, quienes brindan la plataforma para un desarrollo eficiente de las actividades.

Cabe mencionar que el Fondo cuenta con un único partícipe, que tiene participación mayoritaria en el Comité de

## Instrumento

Cuotas de Participación

## Clasificación\*

A-fi.pe

Vigilancia, el Comité de Inversiones y la Asamblea General de Partícipes (AGP). En este sentido, pondera de manera positiva la clasificación el rating local de A+ otorgado a la Entidad por Equilibrium Clasificadora de Riesgo, así como la calificación internacional Baa2 otorgada por Moody's Investors Service Inc. a dicho partícipe.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, a la fecha limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación los niveles de concentración exhibidos en el portafolio de inversiones, pues si bien se evidencian mejoras en los últimos periodos, éstos aún se mantienen en rangos elevados, siendo así que los tres principales clientes representaron el 71.36% del portafolio al 31 de diciembre de 2017 (64.93% al cierre del primer trimestre de 2018). Al respecto, si bien corresponde en su mayoría a empresas de bajo riesgo, un eventual deterioro en la capacidad de pago de uno de los principales clientes podría repercutir en los resultados del Fondo. Resulta relevante precisar que dicha situación se genera por los amplios límites de inversión establecidos por empresa en el RDP del Fondo, los cuales están fijados en función al capital comprometido y, por ende, repercuten en los elevados niveles de concentración.

Entre los principales Hechos de Importancia del periodo, cabe señalar que, en AGP de fecha 28 de febrero de 2017, se decidió ampliar la duración del Fondo por tres años adicionales, siendo el nuevo vencimiento febrero de 2020. Posteriormente, en AGPs realizadas el 30 de junio y el 14 de noviembre de 2017, respectivamente, se aprobaron algunos cambios a la Política de Inversiones del Fondo, los

mismos que hacen referencia principalmente a aspectos cuantitativos a considerarse en la evaluación de las empresas para ser elegibles, la modificación de la restricción de inversión por empresa, la inclusión de límites por sector económico, así como a cambios en el plazo promedio de inversiones y en el perfil de riesgo permitido.

Con respecto a lo anterior, pondera negativamente en la clasificación la falta de límites en los ratios financieros que forman parte de los criterios de elegibilidad aplicables a las empresas para ser consideradas sujetos de inversión para el Fondo, quedando a criterio del Comité de Inversiones la calificación de los indicadores de acuerdo al sector económico. A lo anterior hay que sumar que se incrementó el perfil de riesgo del Fondo, modificándose la clasificación de riesgo objetivo de AA a BBB. No obstante, de acuerdo con lo indicado por funcionarios de la SAFI, se cuentan con límites internos en el proceso de admisión de riesgos. Además, si bien los cambios en la Política de Inversiones del Fondo permiten incorporar al portafolio de inversiones activos de mayor riesgo, a la fecha de análisis se mantiene un perfil de riesgo conservador.

Por otra parte, durante el 2017 se realizaron seis llamados de capital por un total de US\$18'918,962, de los cuales US\$18'592,226 corresponden a capital y US\$326,736 a

capital adicional. Como consecuencia de lo anterior, el capital pagado del Fondo ascendió a US\$65'072,037 al cierre del 2017 (43.38% del capital suscrito). Además, como hecho posterior al corte de análisis, es de mencionar que en el mes de abril de 2018 se realizó un nuevo *capital call* por US\$3'002,594, de los cuales US\$2'919,269 corresponden a capital y US\$83,325 a capital adicional, con lo que el capital pagado a la fecha de emisión del presente informe asciende a US\$67'991,306 (45.33% del capital suscrito).

En cuanto al desempeño de la SAFI, resulta importante señalar que a la fecha administra un Fondo próximo a liquidar, conllevando a que exhiba un menor ingreso por comisiones de administración de Fondos. Asimismo, en el periodo bajo análisis, hubo modificaciones en el Directorio de la SAFI.

El Fondo sigue manteniendo como principal reto incrementar y diversificar su portafolio de inversiones, todo esto en un escenario de fuerte competencia por parte de las entidades del sistema financiero.

Equilibrium seguirá monitoreando el desempeño del portafolio de inversiones del Fondo, comunicando oportunamente cualquier variación en el perfil de riesgo del mismo.

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

- Mayor diversificación del portafolio de inversiones por empresa y sector económico.
- Nuevas líneas de crédito aprobadas por el Comité de Inversiones y utilizadas por empresas de bajo perfil de riesgo que permita lograr un mayor volumen en el portafolio de inversiones.
- Tendencia creciente en el tiempo del Valor Cuota del Fondo, junto a una baja volatilidad en la cotización del mismo.

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

- Incremento de la concentración en el portafolio por empresa y/o sector económico.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo.
- Incorporación al portafolio de inversiones de empresas de mayor perfil de riesgo.
- Disminución del tamaño del portafolio ante la creciente competencia.
- Tendencia negativa en el tiempo del Valor Cuota del Fondo.

#### **Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

**COMPASS GROUP SOCIEDAD  
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION**

**Generalidades**

Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es una subsidiaria de Compass Capital Consultants S.A.C., empresa domiciliada en Perú desde octubre de 2011. La Sociedad fue establecida y autorizada para su funcionamiento en el 2002 mediante Resolución CONASEV N° 005-2002-EF/94.10.

Su objeto social es dedicarse a la administración de fondos de inversión, estando autorizados a operar en Perú por la Superintendencia de Mercado de Valores - SMV (antes CONASEV), así como a la administración de fondos de inversión privados. Las operaciones de la SAFI se realizan según lo establecido en el Decreto Legislativo N° 862 – Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras aprobado por Resolución N° 029-2014-SMV/01 de la SMV, entre otras normas y restricciones que deben cumplir.

La SAFI pertenece al Grupo Económico Compass Group Holdings Ltd., el mismo que, al cierre del 2017 administra más de US\$37,000 millones de activos. El Grupo inició sus actividades en Nueva York en 1995 y mantiene presencia en diferentes países de la región, estando regulados por las autoridades financieras de sus respectivos países, incluyendo la *U.S. Securities and Exchange Commission* de Estados Unidos.

**Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial**

En lo que respecta al Directorio de la SAFI, cabe señalar que el 13 de junio de 2017 se comunicó la renuncia del señor Jaime Martí Fernández, cargo que estuvo vacante hasta el 13 de setiembre del mismo año, fecha en la cual se integró al Directorio la señora María Fátima de Romaña Miro Quesada como directora externa de la sociedad. Además, el 27 de noviembre se comunicó la renuncia del señor Julián Vásquez al Directorio, siendo reemplazado por la señora Jimena Llosa Bustamante.

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de la SAFI se presentan en el Anexo II del presente informe.

**Comité de Inversiones**

La SAFI cuenta con un Comité de Inversiones por cada fondo administrado, el cual ejerce funciones indelegables. Las decisiones de inversión de los fondos administrados están a cargo de dichos Comités, los cuales se encargan de evaluar, aprobar y mantenerse constantemente informados sobre el desarrollo del portafolio de inversiones. Las decisiones de inversión se sujetan a lo establecido en la normativa vigente sobre la materia, así como a las normas y restricciones que se señalan en los respectivos Reglamentos de Participación de los fondos administrados.

**Fondos Administrados**

Al 31 de marzo de 2018, la SAFI administra cuatro fondos de inversión, de los cuales tres son públicos (Fondo de Inversión Acreencias Bajo Riesgo, Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo y Compass Fondo de Inversión para Pymes – En Liquidación). En el siguiente cuadro, se detalla el valor patrimonial por fondo administrado.

Fondo (en miles S/)	Dic.17	Mar.18
Compass - Fondo de Inversión Inmobiliario I	213,467	193,180
Fondo de Inversión Acreencias-Bajo Riesgo	215,845	215,857
Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo (Antes <i>High Yield</i> )	88,314	101,757
Compass – Fondo de Inversión para PYMES – En Liquidación	4,622	4,569

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**ANÁLISIS FINANCIERO DE LA SAFI****Activos y Liquidez**

Entre los ejercicios 2016 y 2017, Compass SAFI registra una disminución de 10.15% a nivel de activos, situándose en S/15.10 millones, lo cual se explica principalmente por el menor saldo en cuentas por cobrar comerciales que pasan de S/3.97 millones a S/0.32 millones entre ejercicios. Es de mencionar que las Cuentas por Cobrar Comerciales incluyen las comisiones fijas y variables pendientes de pago por parte de los fondos administrados, siendo así que el mayor saldo en dicha cuenta al finalizar el 2016 se debió a una comisión de éxito por cobrar al Fondo de Inversión Inmobiliario I por US\$1.06 millones, que se percibió en enero de 2017. Asimismo, se registra un ajuste en las inversiones financieras, debido a la disminución de las cuotas de participación que la SAFI mantenía en el Compass Fondo de Inversión para Pymes – En Liquidación, que se encuentra en proceso de liquidación desde el 01 de octubre de 2017.

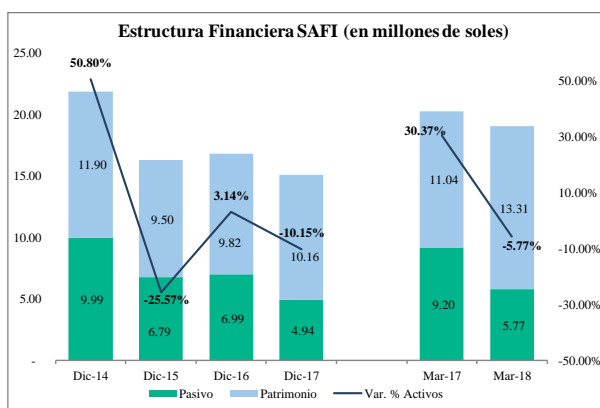
No obstante, el comportamiento antes explicado fue contrarrestado parcialmente por el incremento de las Otras Cuentas por Cobrar que, teniendo en cuenta los tramos corriente y no corriente, fueron mayores en S/2.55 millones (+57.83%), e incorporan los depósitos a plazo en Dólares Americanos constituidos para garantizar el compromiso de la devolución de la comisión de éxito recibida por parte del Fondo de Inversión Inmobiliario I, en caso la comisión de éxito calculada al final del plazo de vigencia sea menor a la cobrada, siendo importante mencionar que, hasta fines del 2016, dichos depósitos estaban registrados en el activo no corriente, mientras que, al cierre del 2017, se encontraban en la parte corriente. Al 31 de marzo de 2018, los activos de la SAFI se sitúan en S/19.08 millones, reflejando un ajuste de 5.77% en comparación al mismo periodo de 2017.

En cuanto a las fuentes de financiamiento de la SAFI, en el 2017 se evidenció una mejora en la estructura financiera, toda vez que el pasivo disminuyó en 29.34% entre ejercicios, mientras que el patrimonio se incrementó en 3.51%, con lo cual este último pasa a representar el 67.28% del total de activos (58.40% en el 2016). El menor nivel de pasivos se explica por la disminución en Otras Cuentas por Pagar, dado el ajuste en la provisión por honorarios a ser pagados al Equipo Gestor del Fondo de Inversión Inmobiliario I<sup>1</sup> que pasaron de S/3.53 millones al cierre de 2016 a S/2.48 millones al corte de análisis, así como por el ajuste

<sup>1</sup> Al cierre del 2016 se registraba en la porción no corriente de Otras Cuentas por Pagar, mientras que al cierre de 2017 se incluye en la porción corriente, en vista del vencimiento del Fondo de Inversión Inmobiliario I en el 2018 (posteriormente ampliado por tres años adicionales).

en las obligaciones financieras en S/0.36 millones (-32.46%). De igual forma, al 31 de marzo de 2018, se observa un decremento interanual de 37.32% en el pasivo, situándose en S/5.77 millones. El comportamiento observado en las cuentas de corto plazo conllevó a que el indicador de liquidez corriente disminuya al pasar de 3.58 a 2.50 veces entre ejercicios (2.77 veces al 31 de marzo de 2018), principalmente por el incremento de las obligaciones de corto plazo.

Por su parte, la variación en el patrimonio (+3.51%) se sustenta en el mayor resultado obtenido en el ejercicio 2017 en comparación al mismo periodo de 2016 (+3.75%), con lo cual el patrimonio de la SAFI alcanza los S/10.16 millones al cierre de 2017. Asimismo, al 31 de marzo de 2018, el patrimonio reflejó un aumento de 20.52%, situándose en S/13.31 millones, según se muestra a continuación:



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Es de destacar que, a la fecha del presente análisis la SAFI cumple con los niveles patrimoniales requeridos de acuerdo al Artículo 13 del Decreto Legislativo N°862: la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y de igual manera cumple con el requerimiento mínimo de capital establecido en el Artículo N° 130 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras Resolución CONSERV N°029-2014-SMV/01 de la SMV, así como lo establecido en el Artículo 260° de la Ley de Mercado de Valores y al Artículo 145° del mencionado Reglamento.

### Generación y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2017, la utilidad neta de Compass SAFI ascendió a S/325.69 miles, lo cual significó un incremento de 3.79% respecto al mismo periodo de 2016. Cabe señalar que la SAFI registró menores ingresos operacionales en el 2017 (-S/1.51 millones), por lo cual la mayor utilidad neta se explicó por el incremento en los Otros Ingresos, los mismos que pasan de S/ 55.95 miles en 2016 a S/1.65 millones en el 2017 producto de la reversión de la provisión de comisión de éxito asignada al Equipo Gestor en S/1.58 millones. En tanto, el detrimento de los ingresos operacionales se explica en las menores comisiones percibidas por administración de fondos (reducciones de S/2.56 millones en el Fondo de Inversión Inmobiliario I y S/2.21 millones en el Fondo de Inversión para Pymes), que fue compensado parcialmente por una mayor comisión de éxito del Fondo de inversión Inmobiliario I, la misma que ascendió a S/6.20 millones (2.04 veces superior al 2016) lo cual evitó que la caída de los ingresos operacionales fuese

mayor. Por su parte, los Gastos de Administración y Generales no mostraron mayor variación, al ascender a S/13.43 millones al cierre de 2017 (S/13.47 millones en el 2016).

La ligera mejora en la utilidad neta, aunada por la reducción en los activos de la SAFI resultaron en un retorno promedio de los activos (ROAA) de 2.04% al cierre del 2017 (1.90% en el 2016), mientras que el retorno promedio del accionista (ROAE) se mantuvo bastante estable al pasar de 3.25% a 3.26% entre ejercicios. Al 31 de marzo de 2018, se registra un aumento en la utilidad neta (+159.04%), pues si bien se registraron menores ingresos, esto fue contrarrestado por la disminución de los gastos administrativos y generales (-67.79%), lo cual repercutió en una mejora de los indicadores de rentabilidad (ROAA: 11.47% y ROAE: 18.52%).

## FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS BAJO RIESGO

### Características Generales

El Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo fue inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) de la SMV el 6 de diciembre de 2017 mediante régimen simplificado, estando integrado por aportes de un único partícipe. Cabe indicar que, si bien el Fondo fue inscrito en el RPMV recientemente, inició operaciones el 4 de marzo de 2013 como un fondo de capital privado.

El Fondo registra un número de participaciones fijas y es cerrado, por lo que las Cuotas de Participación no pueden ser rescatadas antes de la liquidación del Fondo, salvo en casos establecidos en su Reglamento de Participación (derecho de separación) y por decisión de la Asamblea de Partícipes.

El Fondo opera en el mercado local a través de la adquisición de acreencias tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, así como en la colocación de recursos en instrumentos financieros de renta fija de corto plazo, específicamente en títulos valores de emisiones no masivas, sujeto a las políticas y restricciones que se señalarán más adelante. Respecto al plazo de duración del Fondo, en Asamblea General de Partícipes de fecha 28 de febrero de 2017, se decidió ampliar el mismo por tres años adicionales, siendo el nuevo vencimiento febrero de 2020.

### Plana Gerencial y Comités

La Plana Gerencial y Comités del Fondo se muestran en el Anexo II del presente informe.

Respecto al Comité de Vigilancia, en Asamblea Ordinaria de Partícipes de fecha 30 de abril de 2018, se reeligieron a los señores Jorge Alberto Ortecho Rojas, Edson Rojas Taype y Diego Salazar Ponce para el periodo 2018-2019.

### Objetivo de Inversión

El Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo mantiene como objetivo generar rentabilidad a su Partícipe a través de la colocación de los recursos en acreencias y letras de corto plazo de proveedores (pequeñas, medianas empresas y grandes empresas) que venden a Grandes Empresas y Corporaciones los bienes y/o servicios al crédito. El Fondo compra las acreencias y el deudor final lo constituye la

empresa que adquiere dichos bienes o servicios, por lo que el riesgo de crédito recae sobre estas empresas. Compass SAFI suscribe un Contrato de Obligación de Pago con las Empresas que se convertirán en deudores del Fondo, así como un Contrato Marco de Cesión de Acreencias con los Proveedores a quienes proporcionará liquidez, a través de la adquisición de la acreencia a una tasa de descuento determinada. Tales proveedores también podrán ser incorporados al Programa sin necesidad de firmar el Contrato Marco de Cesión de Acreencias, cuando por acuerdo con la empresa pagadora se determine que el Fondo les pagará directamente el monto total de la Acreencia, subrogándose en todos los derechos que dichos proveedores mantengan sobre la misma frente a las empresas deudoras del Fondo.

### Capital Suscrito y Pagado

Al 31 de diciembre de 2016, se mantenían 39'535,780 Cuotas de Participación Clase B (en Soles) pagadas al 100% a un valor nominal de S/1.00, así como 33'011,998 de Cuotas de Participación Clase A (en Dólares Americanos) a un valor nominal de US\$1.00, registrando dos tipos de Cuotas con el objetivo de mitigar el riesgo cambiario al realizar el Fondo operaciones tanto en Soles como en Dólares Americanos. No obstante, a la fecha se cuenta con una sola clase de Cuota de Participación, luego de que, en la Asamblea de Partícipes del 28 de febrero de 2017, se acordó convertir el total de las Cuotas Clase B (39'535,780) en 13'467,813 Cuotas Clase A, a un valor nominal de US\$1.00 cada una<sup>2</sup>. Además, en la referida asamblea se acordó ampliar el capital en US\$103'520,189, con la consecuente emisión de Cuotas de Participación a un valor nominal de US\$1.00 cada una, con lo cual el Fondo pasa a tener un total de 150'000,000 de Cuotas de Participación, siendo así que, al 31 de diciembre de 2017, y al 31 de marzo de 2018, el capital suscrito del Fondo ascendió a US\$150'000,000.

Por otro lado, durante el 2017 se realizaron seis *capital calls* por un total de US\$18'918,962, de los cuales US\$18'592,226 corresponden a capital y US\$326,736 a capital adicional. Como consecuencia de lo anterior, el capital pagado del Fondo ascendió a US\$65'072,037 al cierre del 2017 (43.38% del capital suscrito), que se mantiene a marzo del año en curso. Adicionalmente, como hecho posterior al corte de análisis, es de mencionar que en el mes de abril se realizó un nuevo *capital call* por US\$3'002,594, de los cuales US\$2'919,269 corresponden a capital y US\$83,325 a capital adicional, con lo que el capital pagado a la fecha de emisión del presente informe asciende a US\$67'991,306 (45.33% del capital suscrito).

### Obligaciones de Compass SAFI como Administrador del Fondo

Compass SAFI tiene a su cargo la administración, control e información de las actividades del Fondo, así como la evaluación de potenciales inversiones, proponerlas al Comité de Inversiones y ejecutar las que éste autorice. Asimismo, es responsable de preparar el plan de inversiones para el Fondo y deberá cumplir con las obligaciones de información establecidas en el Reglamento de Participación.

<sup>2</sup> El cambio a una sola Cuota se hizo efectivo en el mes de mayo de 2017. Además, a fin de mitigar el riesgo cambiario, se autorizó el uso de derivados con fines de cobertura, los cuales vienen siendo utilizados desde el mes de setiembre de 2017.

### Política de Inversiones

El Comité de Inversiones mantiene un marco referencial de criterios de elegibilidad de las Empresas, para lo cual el Reglamento de Participación establece límites, características y condiciones, tanto cualitativas como cuantitativas, que se deben respetar con el fin de que el Fondo pueda alcanzar y mantener durante su vigencia un nivel de riesgo promedio de grado de inversión (estimado BBB local). Es de mencionar, que esto último fue modificado en Asamblea General de Partícipes (AGP) de fecha 14 de noviembre de 2017, pues antes se establecía AA como nivel de riesgo promedio, con A como mínimo, lo cual eventualmente podría repercutir en un incremento del riesgo del portafolio de inversiones del Fondo.

Además, cabe indicar que en AGP de fecha 30 de junio de 2017, se aprobaron diversos cambios a la Política de Inversiones del Fondo. En este sentido, dentro de las principales modificaciones aprobadas se encuentran las relacionadas a la sección VIII. 4.2. referentes a las Restricciones en Cunto al Riesgo. Dentro de este grupo, en los Aspectos Cuantitativos, se han retirado los límites establecidos en los ratios financieros a considerarse al momento de evaluar las empresas, pero manteniendo los ratios como referencia a fin de evaluar cada caso en particular, dependiendo a que segmento económico pertenezca la empresa. Respecto al Monto Máximo de Adquisición de Acreencias, se deja más explícito que queda a criterio del Comité de Inversiones el aprobar un margen de flexibilidad en caso existan empresas que no cumplen con algunos de los factores cuantitativos establecidos. Asimismo, se incorpora la sección VIII. 4.6. en la cual se establecen límites por sector económico, los mismos que se detallan en el cuadro siguiente:

Sector	Porcentaje Máximo
Alimentos y Bebidas	60.0%
Comercio	50.0%
Industrial	50.0%
Otros Sectores	30.0%

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, Compass SAFI busca que en promedio el plazo de las inversiones del Fondo sea de 360 días, incluidos los primeros seis meses de operación. Esto último fue modificado también en la AGP de noviembre antes citada, pues si bien el plazo máximo se mantiene en 360 días, el plazo promedio antes era de 90 días.

Para mayor detalle de los límites de inversión y restricciones vigentes a la fecha ver Anexo III del presente informe. Es de precisar que, al 31 de diciembre de 2017 y 31 de marzo de 2018, el Fondo cumple con dichos límites.

### Conflictos de Interés

A la fecha de análisis, Compass SAFI administra el Compass - Fondo de Inversión para Pymes en Liquidación (Fondo Pymes) y el Compass Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo que tienen características similares al Fondo bajo análisis, aunque exhiben un perfil de riesgo/retorno diferente. Producto de lo anterior y con el fin de no incurrir en conflictos de interés entre las actividades del Fondo Pymes y el Fondo Adelanto de Efectivo con las actividades del Fondo y el interés de los Partícipes de este último, se establecieron ciertas condiciones a las inversiones, definidas en el Reglamento de Participación.

No obstante lo anterior, en caso que una determinada inversión de los recursos del Fondo involucre un supuesto de conflicto de interés, la Sociedad Administradora deberá someter la decisión de inversión previamente a consideración del Comité de Vigilancia, quienes deberán resolver sobre su ejecución y/o condiciones, por unanimidad de sus miembros y conforme a lo establecido en el presente Reglamento de Participación. En caso el Comité de Vigilancia se encuentre impedido de resolverlo o no exista un acuerdo unánime de sus miembros, se someterá a consideración de la Asamblea General de Partícipes. Es importante indicar que al corte de análisis el Compass - Fondo de Inversión para Pymes se encuentra en etapa de liquidación.

### Retribución y Gastos del Fondo

Compass SAFI percibe una retribución fija mensual equivalente a un doceavo del 0.50% del patrimonio del Fondo, expresados en Dólares Estadounidenses. Es de señalar que dicha comisión no incluye el IGV, el mismo que es agregado al monto resultante de la comisión.

Adicionalmente a la Retribución Fija de Compass SAFI, el Fondo debe cancelar todos los gastos propios del funcionamiento como son los honorarios de los auditores externos, gastos por servicios de contabilidad, cobranza, clasificación de riesgo, custodia, asesoría legal, la retribución del miembro independiente del Comité de Inversiones, entre otro; los cuales no deberán exceder un monto equivalente al 0.25% del Patrimonio Neto del Fondo de manera anual, más el IGV. Sin embargo, de incurrir en gastos extraordinarios, los mismos deben ser aprobados previamente por parte del Comité de Vigilancia y por la Asamblea General de Partícipes. Compass SAFI reporta mensualmente al partícipe los gastos vinculados al funcionamiento del Fondo del mes correspondiente.

### Inversiones

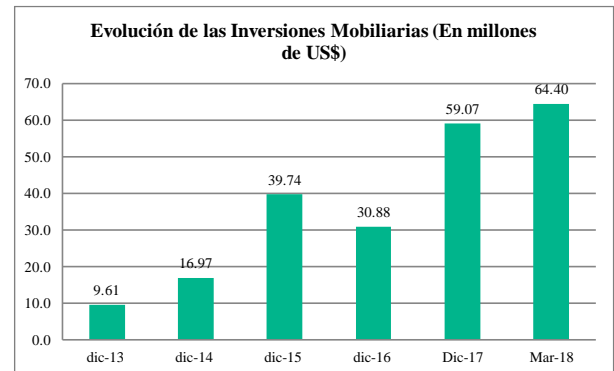
Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo tiene líneas aprobadas a 20 empresas por un total de US\$185.50 millones, de las cuales nueve empresas presentan saldos utilizados a dicho corte, según se detalla a continuación:

	Al 31-dic-17	
	Nº	Millones US\$
Líneas Aprobadas	20	US\$185.50
Saldo Utilizado	9	US\$59.07

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

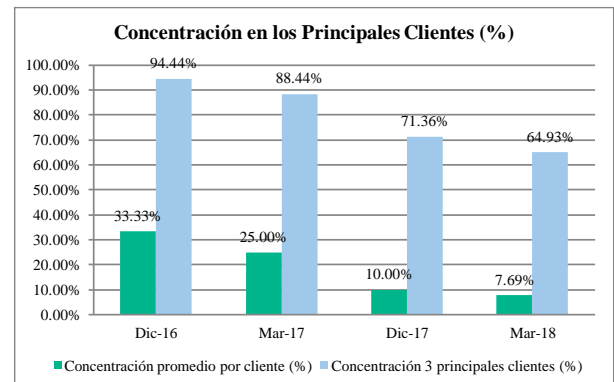
Tal como se muestra en el cuadro anterior, las inversiones mobiliarias que conforman el portafolio del Fondo ascienden a US\$59.07 millones al cierre del 2017 (US\$64.43 millones a marzo de 2018), reflejando un incremento de 89.42% en comparación al cierre de 2016 cuando alcanzaron los US\$31.18 millones. Es de destacar el potencial crecimiento del Fondo, dado el incremento del capital suscrito a US\$150.0 millones aprobado en el mes de febrero de 2017 y el saldo no utilizado de las líneas de crédito.

A continuación, se presenta la evolución del portafolio de inversiones inmobiliarias:



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la composición del portafolio de inversiones, el Fondo mantiene una elevada concentración, aunque la misma ha disminuido a lo largo de los últimos trimestres, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



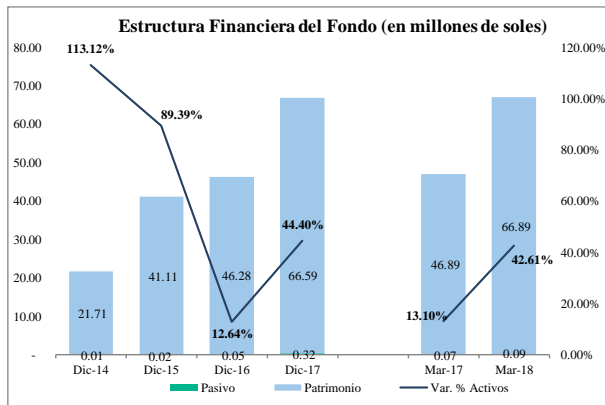
Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que la elevada concentración es considerada un riesgo, pues podría repercutir en pérdidas significativas para el Fondo en caso de que uno de los principales clientes presente deterioro en su capacidad de pago.

## ANÁLISIS FINANCIERO DE COMPASS SAFI FONDO DE INVERSIÓN ACRENCIAS BAJO RIESGO

### Activos y Liquidez

En el ejercicio analizado, el Fondo mantiene una tendencia creciente a nivel de activos, siendo así que se incrementan de US\$46.34 millones en el 2016 a US\$66.91 millones al cierre del 2017 (+44.40%). Dicho comportamiento se generó principalmente por el aumento del portafolio de inversiones inmobiliarias, el mismo que se incrementó en 91.28% en el ejercicio hasta los US\$59.07 millones, dado a su vez por la mayor utilización de líneas de crédito por parte de clientes de los sectores comercio e industria. En línea con lo anterior, se observó un ajuste en la cuenta de efectivo y equivalentes, que disminuyó de US\$15.31 millones a US\$6.25 millones entre ejercicios (-59.17%). Al 31 de marzo de 2018, los activos continuaron incrementándose al situarse en US\$66.98 millones, tal como se observa en el siguiente gráfico.



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Asimismo, tal como se observa en el gráfico anterior, los pasivos del Fondo se mantienen en niveles reducidos, sin ser representativos (concentran menos del uno por ciento del total de activos al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de marzo de 2018), e incluyen tributos por pagar, la remuneración por pagar a la SAFI, así como otras cuentas por pagar menores.

Al respecto, es de mencionar que de acuerdo con lo establecido en el numeral VIII.6 del Reglamento de Participación, el Fondo no incurrirá en endeudamiento, por lo cual el crecimiento de los activos se sustenta a partir de recursos propios, lo que se refleja en la tendencia creciente observada en el patrimonio los últimos periodos. En este sentido, el patrimonio del Fondo se incrementa de US\$46.29 millones a US\$66.59 millones entre ejercicios (+43.87%), explicado en mayor medida por el aumento del capital variable (+40.00%), así como por el registro de capital adicional por US\$326.74 miles, producto de los llamados de capital realizados en el periodo. Al 31 de marzo de 2018, el patrimonio aumenta a US\$66.89 millones, producto del resultado neto positivo obtenido al primer trimestre.

### Generación

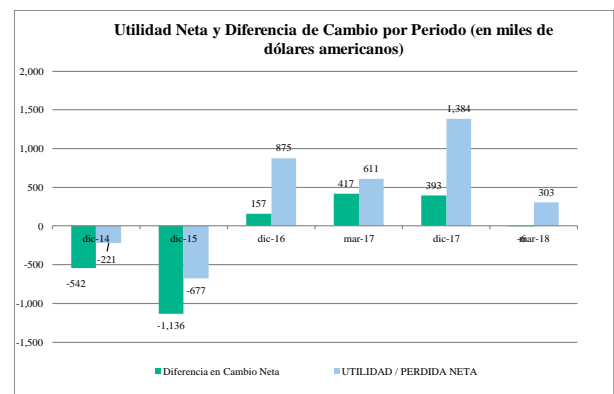
Los ingresos del Fondo provienen principalmente de los intereses generados a partir de las acreencias e instrumentos de renta fija no masivos, siendo así que representan el 94.11% del total de ingresos obtenidos en el 2017<sup>3</sup>. El 5.89% restante se genera a partir de los depósitos realizados con los recursos disponibles.

Los ingresos antes mencionados sumaron un total de US\$1.50 millones en el 2017, lo cual significó un aumento de 27.02% en comparación al año anterior. Dicho comportamiento se explica por el incremento del portafolio de inversiones inmobiliarias en el periodo, así como por las mayores tasas activas en promedio tanto en Soles como en Dólares Americanos.

Con relación a los gastos del Fondo, se observan incrementos tanto en la remuneración de la SAFI (+17.27%), como en otros costos operacionales (+23.91%). La mayor comisión pagada a la SAFI se explica por el incremento del patrimonio del Fondo. Como consecuencia de lo antes descrito, la utilidad de operación se incrementó de US\$0.72 millones en el 2016 a US\$1.11 millones en el

2017 (+54.83%). Además, dada la mayor ganancia por diferencia de cambio en periodo (+150.04%), la utilidad neta se incrementa de US\$0.88 millones en el 2016 a US\$1.38 millones al cierre de 2017 (+58.28%). Al 31 de marzo de 2018, el Fondo alcanza una utilidad neta de US\$0.30 millones, por debajo de los US\$0.61 millones obtenidos en similar periodo del 2017, lo cual se explica por la mayor ganancia por diferencia de cambio del primer trimestre del año anterior.

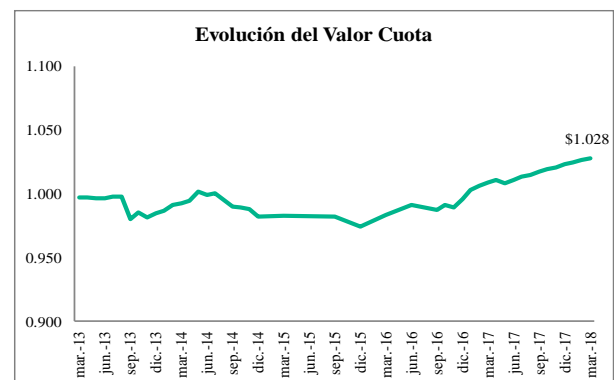
Cabe indicar que hasta al año anterior las utilidades del Fondo recibían un impacto significativo por la exposición del riesgo cambiario; no obstante, dado el cambio a un solo tipo de Cuota y al uso de instrumentos derivados desde el 2017, en lo que va del ejercicio en curso el efecto es mínimo, tal como se aprecia en el gráfico a continuación:



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

### Valor Cuota y Rentabilidad

En línea con lo señalado en el apartado correspondiente al Capital Suscrito, desde el mes de mayo de 2017 el Fondo cuenta con un solo tipo de Valor Cuota, expresado en Dólares Americanos, el cual, al 31 de diciembre de 2017, asciende a US\$1.023, reflejando una rentabilidad nominal anual de 2.74%. De igual manera, al 31 de marzo de 2018, incrementó a US\$1.028, lo cual significó una rentabilidad nominal de 0.46% en el trimestre y 1.89% en los últimos 12 meses. A continuación, se presenta la evolución del Valor Cuota:



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

<sup>3</sup> El porcentaje indicado no considera las ganancias por las variaciones en el valor razonable de instrumentos financieros derivados.

**FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS – BAJO RIESGO**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b> (En miles de dólares americanos)	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Mar-17</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Mar-18</b>
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	4,733	1,378	15,305	27,763	6,250	2,498
Otros activos	14	16	150	46	1,589	84
Inversiones mobiliarias, neto	16,972	39,740	30,880	19,156	59,068	64,397
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21,719</b>	<b>41,134</b>	<b>46,335</b>	<b>46,965</b>	<b>66,907</b>	<b>66,978</b>
<b>PASIVO</b>						
Otras Cuentas por Pagar	8	24	50	71	319	87
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8</b>	<b>24</b>	<b>50</b>	<b>71</b>	<b>319</b>	<b>87</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital	22,104	42,180	46,480	46,480	65,072	65,072
Capital Adicional	-156	0	0	0	327	327
Resultados Acumulados	-16	-394	-1,069	-196	-195	1,189
Resultados del Ejercicio	-221	-677	875	611	1,384	303
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21,711</b>	<b>41,110</b>	<b>46,285</b>	<b>46,894</b>	<b>66,588</b>	<b>66,891</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>21,719</b>	<b>41,134</b>	<b>46,335</b>	<b>46,965</b>	<b>66,907</b>	<b>66,978</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> (En miles de dólares americanos)	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Mar-17</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Mar-18</b>
Intereses y Rendimientos	556	739	1,046	284	1,501	516
Remuneración a la SAFI	-148	-209	-259	-68	-303	-97
Otros Costos Operacionales	-87	-71	-71	-22	-88	-12
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>321</b>	<b>459</b>	<b>717</b>	<b>194</b>	<b>1,111</b>	<b>407</b>
Ganancia/Pérdida por Instrumentos Derivados	0	0	0	0	-120	-98
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0
Diferencia en Cambio Neta	-542	-1,136	157	417	393	-6
<b>UTILIDAD / PERDIDA NETA</b>	<b>-221</b>	<b>-677</b>	<b>875</b>	<b>611</b>	<b>1,384</b>	<b>303</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>Dic-14</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Dic-16</b>	<b>Mar-17</b>	<b>Dic-17</b>	<b>Mar-18</b>
Valor Cuota Clase A (En US\$)*	0.982	0.975	0.996	1.009	1.023	1.028
Rentabilidad Nominal Anual Cuotas Clase A	-0.25%	-0.75%	2.20%	1.30%	2.74%	1.89%
Valor Cuota Clase B (En S/)	1.067	1.163	1.137	0.000	-	-
Rentabilidad Nominal Anual Cuotas Clase B	3.54%	9.00%	-2.24%	-100.00%	-	-

\* A partir de mayo de 2017 solo se tiene un valor cuota en dólares americanos (Clase A).



## COMPASS SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-17	Dic-17	Mar-18
Caja y Bancos	9,921	2,438	474	3,489	1,414	4,479
Inversiones financieras	-	-	2,172	1,270	23	23
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin. y Relacionadas	3,169	4,686	2,022	6,098	2,033	2,710
Cuentas por Cobrar Comerciales	280	170	3,967	410	323	351
Otras Cuentas por Cobrar	987	307	163	609	6,838	6,858
Gastos Pagados por Anticipado y Otros	277	924	843	108	699	666
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>14,634</b>	<b>8,525</b>	<b>9,640</b>	<b>11,983</b>	<b>11,329</b>	<b>15,087</b>
Inv.en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	-	-	193	197	892	1,022
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin. y Relacionadas	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Cobrar	4,505	5,058	4,239	4,980	110	110
Muebles y Enseres y Equipos, neto	1,967	1,830	1,668	1,595	1,577	1,702
Intangibles, neto	-	-	201	252	511	571
Activo Diferido por IR	787	882	867	1,236	682	584
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>7,260</b>	<b>7,771</b>	<b>7,168</b>	<b>8,261</b>	<b>3,772</b>	<b>3,989</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21,893</b>	<b>16,296</b>	<b>16,808</b>	<b>20,244</b>	<b>15,101</b>	<b>19,076</b>
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	221	318	332	326	340	344
Cuentas por Pagar Comerciales	30	1	11	1,588	106	185
Cuentas por Pagar a Relacionadas	2,837	311	261	346	196	184
Tributos, Remuneraciones y Otras Cuentas por Pagar	2,981	2,000	2,086	2,025	3,892	4,738
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>6,069</b>	<b>2,630</b>	<b>2,690</b>	<b>4,285</b>	<b>4,534</b>	<b>5,451</b>
Otras cuentas por pagar a LP	2,664	3,041	3,529	4,252	-	-
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	1,262	1,123	773	664	406	316
Pasivo diferido por IR	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9,994</b>	<b>6,794</b>	<b>6,992</b>	<b>9,201</b>	<b>4,941</b>	<b>5,767</b>
Capital Social	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855
Reserva Legal	1,944	4,480	4,480	4,480	4,961	4,961
Otras Reservas de Patrimonio	-	-	0	13	19	24
Resultados Acumulados	(328)	(147)	167	481	0	326
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	5,428	314	314	1,213	326	3,143
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>11,899</b>	<b>9,502</b>	<b>9,816</b>	<b>11,043</b>	<b>10,161</b>	<b>13,309</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>21,893</b>	<b>16,296</b>	<b>16,808</b>	<b>20,244</b>	<b>15,101</b>	<b>19,076</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-17	Dic-17	Mar-18
<b>INGRESOS</b>	<b>18,434</b>	<b>12,421</b>	<b>14,252</b>	<b>8,200</b>	<b>12,742</b>	<b>6,662</b>
Remuneración y Comisión por Administración	18,434	12,421	14,252	8,200	12,742	6,662
Otros Ingresos Operacionales	-	-	-	-	-	-
<b>GASTOS / OTROS INGRESOS</b>	<b>(12,372)</b>	<b>(12,055)</b>	<b>(13,741)</b>	<b>(6,571)</b>	<b>(12,006)</b>	<b>(2,086)</b>
Gastos Administrativos y Generales	(15,874)	(12,369)	(13,476)	(6,343)	(13,430)	(2,043)
Ingresos / Gastos Financieros, neto	(168)	(13)	(35)	(4)	169	21
Ganancia / Pérdida por Tipo de Cambio	222	586	(102)	(252)	(231)	(42)
Otros, neto	3,449	(260)	(128)	28	1,486	(22)
<b>Utilidad antes del Imppto. a la Renta</b>	<b>6,062</b>	<b>365</b>	<b>512</b>	<b>1,629</b>	<b>736</b>	<b>4,577</b>
Impuesto a la Renta	(634)	(51)	(198)	(415)	(411)	(1,433)
<b>Utilidad / Pérdida Neta</b>	<b>5,428</b>	<b>314</b>	<b>314</b>	<b>1,213</b>	<b>326</b>	<b>3,143</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Mar-17	Dic-17	Mar-18
ROAE*	52.51%	2.93%	3.25%	13.41%	3.26%	18.52%
ROAA*	29.82%	1.64%	1.90%	7.75%	2.04%	11.47%
Capital de Trabajo	8,565	5,895	6,950	7,698	6,795	9,636
Liquidez Corriente	2.41	3.24	3.58	2.80	2.50	2.77
Endeudamiento	0.84	0.71	0.71	0.83	0.49	0.43

(\*) Indicadores Anualizados

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\* – FONDO DE INVERSIÓN ACRENCIAS BAJO RIESGO**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.17)**	Clasificación Actual (Al 31.12.17 y al 31.03.18)	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	A-fi.pe	A-fi.pe	La política de inversión y la gestión del fondo presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo la 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 de fecha 17 de enero de 2018.

## ANEXO II

**Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial Compass SAFI****Accionistas al 31.03.2018**

Accionistas	Participación
Compass Capital Consultants SAC	99.78%
Compass Group Chile Inversiones Limitada Compañía en Comandita por Acciones II	0.22%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Directorio al 31.03.2018**

Directorio	
Jorge Díaz Echeverría	Presidente
Jaime de la Barra Jara	Director
María Fátima de Romaña Miro Quesada <sup>1</sup>	Director
Francisco Paz Sáenz	Director
Jimena Llosa Bustamante <sup>2</sup>	Director

<sup>1</sup> Desde el 13 de setiembre de 2017.<sup>2</sup> Desde el 27 de noviembre de 2017.

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial Compass SAFI al 31.03.2018**

Nombre	Cargo
Jorge Díaz Echeverría	Gerente General
Patricia Flores Machado	Gerente de Administración y Finanzas
Francisco Paz Sáenz	Gerente de Créditos Privados

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial y Comités Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo****Plana Gerencial al 31.03.2018**

Plana Gerencial	
Francisco Paz Sáenz	Gerente del Fondo de Inversión Acreencias Bajo Riesgo

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Comité de Inversiones al 31.03.2018**

Miembros
José Pedro Martínez Sanguinetti
Giovanna Murillo Gil
Jorge Díaz Echeverría

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Comité de Vigilancia al 31.03.2018**

Miembros
Jorge Alberto Ortecho Rojas
Edson Rojas Taype
Diego Salazar Ponce

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

## ANEXO III

Límites de Inversión

Inversiones	Porcentaje máximo sobre el total de activos del Fondo*
Operaciones de adquisición de acreencias que no estén contenidas en instrumentos financieros o valores mobiliarios, pero sí en facturas comerciales y/o negociables.	100%
Instrumentos financieros de renta fija, específicamente títulos valores de emisión no masiva.	100%
Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o en moneda extranjera, así como instrumentos representativos de éstos con clasificación de riesgo local igual o mejor que CPI.	75%
Instrumentos derivados autorizados por el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y por Otras Normas que autoricen este tipo de instrumentos en el futuro, con el objetivo exclusivo de brindar cobertura de tipo de cambio a los demás activos del Fondo y eventualmente con el objetivo de liquidar otros instrumentos derivados autorizados anteriormente adquiridos por el Fondo.	100%

\*Se incluye el monto no pagado del Capital Suscrito.

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Restricciones en Cuanto al Riesgo

Aspectos Cualitativos: : Las Empresas (deudoras para el caso de las acreencias y emisoras para el caso de los instrumentos de renta fija) deben cumplir con las siguientes características:
1. <b>Antecedentes Personales:</b> Los accionistas y la plana gerencial de la Empresa deberán presentar una historia impecable como profesionales y como personas de solvencia moral. El Fondo no invertirá en activos de Empresas en las que Compass SAFI y/o el Comité de Inversiones tengan información sobre algún antecedente dudoso, ya sea de los accionistas o de los ejecutivos a cargo de la gerencia.
2. <b>Experiencia y Capacidad de la Gerencia:</b> La gerencia de las Empresas deberá contar con una reconocida trayectoria en el negocio o industria, así como haber demostrado una buena capacidad gerencial con procesos y políticas de control eficientes.
3. <b>Auditoría:</b> Las Empresas deberán contar con Estados Financieros Auditados por empresas aceptables para el Comité de Inversiones, listar en la BVL o contar con información pública en la SMV.
4. <b>Industria:</b> Las Empresas deberán pertenecer en su mayoría a una industria que muestre un razonable nivel de madurez, con productos de potencial probado en el mercado, capacidad de adaptarse a cambios y que los potenciales factores de volatilidad puedan ser acotados mitigando posibles riesgos.
5. <b>Posición de Mercado:</b> las Empresas deberán tener una posición de mercado que demuestre claros signos de permanencia, consistencia en sus ventas, y una razonable diversificación de clientes y proveedores. En caso de no tener una base de clientes diversificados, el Comité de Inversiones evaluará la necesidad de contar con algún tipo de respaldo, tipo contratos a mediano plazo de abastecimiento u otros que aseguren la estabilidad en las ventas.
6. <b>Garantías:</b> Las obligaciones de pago de las Empresas podrán estar garantizadas con un pagaré a favor del Fondo que será ejecutado en caso de incumplimientos a ser establecidos por dicho comité. Además, el Comité de Inversiones podrá solicitar la constitución de garantías adicionales a favor del Fondo, que permitan reducir el nivel de riesgo de las operaciones con dicha empresa. Entre las posibles garantías adicionales al pagaré se encuentran garantías reales, fianza solidaria de los accionistas, fideicomiso bancario, entre otros que apruebe el Comité de Inversiones.
Aspectos Cuantitativos: Para la evaluación de las Empresas, el Comité de Inversiones toma en cuenta diversos aspectos cuantitativos, según se detalla:
7. <b>Ratios Financieros:</b> Se evaluará la rentabilidad (ROA), Endeudamiento (Deuda Neta/Patrimonio), Cobertura de Deuda (Deuda Neta/EBITDA y EBITDA/Intereses Pagados) y Liquidez (Ratio de Liquidez). Así, dependiendo del segmento económico en que se desarrollen las actividades de la empresa se evaluará cada caso en particular.
8. <b>Nivel de Ventas:</b> Compass SAFI estima que el nivel de ventas mínimo para que una Empresa sea elegible debe ser de S/100.00 millones anuales. Dicho nivel podrá ser inferior cuando el Comité de Inversiones determine que una Empresa es sólida en todos los aspectos analizados y considera que su nivel de riesgo sustenta la excepción.
9. <b>Rentabilidad Operativa:</b> Será medida a través del EBITDA, la misma que recoge la generación de caja producto de las actividades operativas de la empresa y tiene niveles diferentes, dependiendo del segmento económico en el que participa la Empresa. Por este motivo, la Empresa elegible tendrá un Margen EBITDA (EBITDA / Ventas Netas) mínimo dependiendo del segmento económico de sus actividades.
10. <b>Monto Máximo de Adquisición de Acreencias Asignado a la Empresa:</b> El Comité de Inversiones asignará un monto máximo de acreencias a ser adquiridas de los Proveedores de una Empresa, que estará en función de su nivel de cuentas por pagar a proveedores, el mismo que dependerá directamente de los resultados del análisis crediticio y que no deberá exceder de 50% de sus cuentas por pagar comerciales.

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

Otras Restricciones

Restricción	Descripción
Moneda	Operaciones e Instrumentos denominados en dólares estadounidenses o soles.
Empresa	Máximo 10.0% por emisor, respecto al valor máximo entre el capital comprometido total a suscribir por todos los partícipes y el valor de mercado total de la inversión realizada por el Fondo.
Sectores	Porcentaje Máximo por Sector: Alimentos y Bebidas (60.0%); Comercio (50.0%); Industrial (50.0%); Otros Sectores (30.0%).

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

© 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, consecencial 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.