



# COMPASS SAFI FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS - BAJO RIESGO

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 17 de enero de 2018

### Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

[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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2016 y 2017, 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:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría A-fi.pe otorgada 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 clasificación asignada se sustenta en el perfil de riesgo de las empresas que conforman el portafolio de inversiones mobiliarias del Fondo, siendo relevante precisar que, al 30 de setiembre de 2017, cuentan con líneas aprobadas para 18 empresas, de las cuales nueve presentan saldo utilizado. Al respecto, destaca que entre los principales clientes del Fondo se encuentran empresas locales de los sectores de alimentos y bebidas, comercio, industria, entre otros. Asimismo, se pondera favorablemente en la evaluación, el hecho que los activos que conforman el portafolio de inversiones del Fondo son de corto plazo, dado que, tanto para la inversión en acreencias como en instrumentos financieros de renta fija, el plazo máximo es de 360 días de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Participación (RDP) del Fondo, lo cual le otorga una baja duración al portafolio de inversiones y le genera una menor sensibilidad a riesgos de mercado. Además, se consideró en la evaluación la experiencia de Compass SAFI y del Equipo Gestor del Fondo en el manejo y gestión de fondos de

## Instrumento

Cuotas de Participación

## Clasificación\*

A-fi.pe

inversión, quienes brindan la plataforma para un desarrollo eficiente de las actividades.

Por otro lado, cabe señalar que el Fondo cuenta con un único partícipe, por lo que todas las decisiones que se toman en el Comité de Vigilancia, el Comité de Inversiones y la Asamblea General de Partícipes (AGP) recaen sobre el mismo. En tal sentido, la clasificación asignada a las Cuotas de Participación tiene en cuenta también el rating local de A+ otorgado por Equilibrium e internacional de Baa2 otorgado por *Moody's Investors Service Inc.* a dicho partícipe.

No obstante lo anterior, a la fecha limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación, la elevada concentración de los principales clientes en el portafolio de inversiones (los tres principales clientes representan el 66.28% del portafolio al 30 de setiembre de 2017), pues si bien se trata de empresas de bajo riesgo, un eventual deterioro de su capacidad de pago impactaría de manera negativa en los resultados del Fondo. Es importante mencionar que esta situación se genera por los amplios límites de inversión establecidos por empresa en el RDP, que al estar fijados en función al capital comprometido, repercuten en los elevados niveles de concentración.

Entre los principales Hechos de Importancia del periodo, es de 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 AGP 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.

En relación a lo anterior, cabe indicar que ya no se establecen 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. No obstante, de acuerdo a lo indicado por funcionarios de la SAFI, se cuentan con límites internos en el proceso de admisión de riesgos.

Además, como consecuencia de las modificaciones en la Política de Inversiones se incrementó el perfil de riesgo, por lo cual la clasificación de riesgo objetivo del Fondo fue modificada de AA a BBB. En el cuerpo del presente informe se brinda un mayor destalle respecto a los cambios aprobados en dichas asambleas. Si bien estos cambios permiten incorporar al portafolio de inversiones del Fondo

activos de mayor riesgo, a la fecha el mismo se encuentra conformado en promedio por activos de bajo perfil de riesgo, motivo por el cual, si bien al corte de análisis la clasificación asignada no ha sido modificada, existe una mayor probabilidad de que la misma se ajuste en un mediano plazo en la medida que se concrete la toma de posiciones de mayor riesgo crediticio.

Por otro lado, es de mencionar que, entre los meses de enero y setiembre de 2017, se realizaron tres llamados de capital, de los cuales US\$9.76 millones corresponden a capital y US\$152.11 miles a capital adicional. Además, entre los meses de octubre y noviembre de 2017, se registraron tres nuevos *capital calls*, de los cuales US\$8.83 millones corresponden a capital y US\$174.63 miles a capital adicional, con lo cual el capital pagado a la fecha del presente informe suma un total de US\$65.07 millones, equivalente al 43.38% del capital suscrito.

A la fecha, el Fondo tiene como principal reto incrementar el volumen y diversificación del portafolio de inversiones, todo esto en un escenario de fuerte competencia por parte de las entidades del sistema financiero. Equilibrium continuará monitoreando el 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 desviación 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 INVERSIÓN**

**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 autorizados a operar en el 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 cumplirse.

La SAFI pertenece al Grupo Económico Compass Group Holdings Ltd., el mismo que, al 30 de junio de 2017, administra más de US\$36,000 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 y Directorio**

En relación a la composición del 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.

El Accionariado y Directorio 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 30 de setiembre de 2017, la SAFI administra cuatro fondos de inversión, de los cuales dos son públicos (Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo y el Fondo de Inversión Compass Pymes – En Liquidación), sin embargo es importante señalar que con el Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo a la fecha son tres Fondos Públicos. En la siguiente tabla se presenta el valor patrimonial por fondo administrado.

Fondo (en miles S/)	Dic.16	Set.17
Compass - Fondo de Inversión Inmobiliario I	352,134	212,298
Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo	155,332	186,875
Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo (Antes <i>High Yield</i> )	19,304	86,956
Compass - Fondo de Inversión para PYMES	299,649	74,248

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**ANÁLISIS FINANCIERO DE LA SAFI**

**Activos y Liquidez**

Al 30 de setiembre de 2017, los activos de Compass SAFI ascienden a S/16.11 millones, registrando un incremento interanual de 3.75%, el mismo que se explica principalmente por el aumento de las Otras Cuentas por Cobrar que en total (considerando la parte corriente y no corriente) varían en S/1.79 millones (+34.37%), las mismas que 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, habiendo cambiando en el 2017 a una posición corriente en vista del próximo vencimiento del Fondo en el mes de marzo de 2018.

El incremento en las Cuentas por Cobrar contrarrestó las disminuciones observadas en otras cuentas entre setiembre de 2016 y 2017, tales como Caja y Bancos (-48.96%), Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas (-39.03%) y Cuentas por Cobrar a Fondos Administrados y Relacionadas (-12.90%). Las inversiones de la SAFI están constituidas por Cuotas de Participación en el Fondo de Inversión para Pymes por S/371.24 miles y en el Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo por S/868.76 miles (antes *High Yield*), habiendo disminuido respecto al cierre del ejercicio 2016 en línea con las redenciones realizadas por el Fondo Pymes en el 2017. En tanto, las Cuentas por Cobrar a Relacionadas incluyen préstamos realizados a Compass Group Holdings S.A. y Compass Capital Consultants S.A.C., así como Cuentas por Cobrar a Otras Relacionadas por servicios legales, asesoría y sub arriendo.

En cuanto a las fuentes de financiamiento de la SAFI, se evidencia una mejora en la estructura financiera, toda vez que el pasivo disminuye en 13.25%, mientras que el patrimonio se incrementa en 13.95%, con lo cual este último pasa de representar el 62.50% del total de activos a setiembre de 2016 a 68.65% al corte de análisis. El menor nivel de pasivos se explica por la disminución del saldo de honorarios a ser pagados al Equipo Gestor por consultorías vinculadas al Fondo de Inversión Inmobiliario I que pasaron de S/3.53 millones al cierre del ejercicio 2016 a S/2.49 millones al corte de análisis, siendo considerados en Otras Cuentas por Pagar<sup>1</sup>. Además, también incidió en la disminución de los pasivos el ajuste en las obligaciones finan-

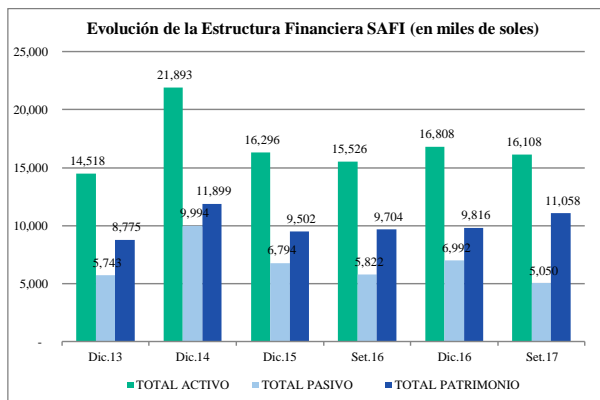
<sup>1</sup> Los honorarios al cierre de 2016 se encontraban registrados en Otras Cuentas por Pagar de Largo Plazo, en tanto que al 30 de setiembre de 2017 se encuentran en la partida Tributos, Remuneraciones y Otras Cuentas por Pagar.

cieras tanto de corto como de mediano plazo, que en conjunto retroceden en S/366.92 miles (-30.55%), con lo cual la deuda financiera se sitúa en S/834.08 miles al 30 de setiembre de 2017.

La dinámica observada en las cuentas de corto plazo conllevó a que el indicador de liquidez corriente disminuya al pasar de 3.40 a 2.73 veces entre ejercicios, toda vez que si bien el activo corriente se incrementa en 90.32% por la comisión de éxito del Fondo de Inversión Inmobiliario I, el crecimiento del pasivo corriente fue mayor (+137.17%).

Por su parte, la variación registrada en el patrimonio (+13.95%) se sustenta en el incremento de la reserva legal (+20.36%), así como en el mayor resultado obtenido al 30 de setiembre de 2017 en comparación al mismo periodo de 2016 (+351.15%). Producto de lo anterior, el patrimonio de la SAFI alcanza los S/11.06 millones al 30 de setiembre de 2017.

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 13° de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Decreto Legislativo N° 862) y el Artículo 130° del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, al 30 de setiembre de 2017 el capital mínimo de las Sociedades Administradoras es de S/1,461,498. Asimismo, el Artículo 260° de la Ley y el Artículo 101° del Reglamento establecen que el patrimonio neto en ningún caso deberá ser inferior al 0.75% de la suma de los patrimonios de los Fondos de Inversión bajo administración. Al respecto, a la fecha del presente informe, la SAFI cumple con ambos requerimientos regulatorios.



Fuente: Compass SAFI /Elaboración: Equilibrium

### Generación y Rentabilidad

Al 30 de setiembre de 2017, Compass SAFI registra una utilidad neta de S/1.23 millones, mayor en 341.43% respecto al mismo periodo de 2016, lo cual se explica principalmente por los mayores ingresos registrados en el periodo (+31.77%), producto de las mayores remuneraciones y comisiones por administración recibidas, a pesar de las comisiones fijas cobradas fueron menores al situarse en S/5.20 millones (S/8.65 millones al 30 de setiembre de 2016), toda vez que dicho decremento fue compensado por la comisión variable registrada en el periodo de S/6.20 millones<sup>2</sup>. A lo anterior se suman los Otros Ingresos y Gastos Netos que se ubican en terreno positivo al alcanzar

<sup>2</sup> En marzo de 2017 la SAFI reconoció ingresos por USS1.89 millones, correspondientes a una comisión variable otorgada por el Fondo de Inversión Inmobiliario I.

S/1.53 millones frente a la cifra negativa en S/173 mil registrada a setiembre de 2016, explico por un cambio de estrategia de gestión aplicado por la Gerencia, lo cual conllevó a actualizar la provisión de honorarios en S/1.58 millones, lo cual se registró en Otros Ingresos.

En relación a los Gastos de Administración y Generales, se muestra un incremento interanual de 39.66%, al situarse en S/11.03 millones al 30 de setiembre de 2017, producto de los mayores gastos por servicios recibidos, vinculados a una provisión por honorarios de éxito del Fondo de Inversión Inmobiliario I, así como a los mayores gastos por bonificaciones.

Como consecuencia de la mayor utilidad neta, los principales indicadores de rentabilidad de la SAFI mejoran. En este sentido, el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) pasa de 2.43% a 10.34% entre setiembre de 2016 y 2017, mientras que el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) se incrementa al pasar de 4.08% a 15.76% en el mismo periodo de análisis.

## FONDO DE INVERSIÓN ACRENCIAS 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 06 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 04 de marzo de 2013 como un fondo de capital cerrado (Privado).

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.

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. 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 junio de 2017, se acordó la ratificación y designación de dos de los tres miembros para el periodo 2017-2018 (los señores Jorge Ortecho Vargas y Edson Rojas Quispe); además, se nombró como nuevo miembro del Comité de Vigilancia al señor Diego Salazar Ponce.

### 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

Al 30 de setiembre de 2017, el capital suscrito del Fondo ascendió a US\$150'000,000. Al respecto, cabe recordar que en Asamblea General Extraordinaria de Partícipes de fecha 28 de febrero de 2017, se acordó ampliar dicho capital en US\$103'520,189, con la consecuente emisión de Cuotas de Participación a un valor nominal de US\$1.00 cada una, las cuales se pagarán a través de llamados de capital conforme a las necesidades de inversión.

Por su parte, el capital pagado del Fondo, al 30 de setiembre de 2017, alcanzó US\$56'241,765 (37.49% del capital suscrito), el cual considera tres *capital calls* efectuados entre enero y setiembre de 2017, de los cuales US\$9'761,954 corresponden a capital y US\$152,105 a capital adicional. Además, posterior al corte de análisis, entre los meses de octubre y noviembre de 2017, se registraron tres nuevos llamados de capital, de los cuales US\$8'830,272 corresponden a capital y US\$174,630 a capital adicional, con lo cual el capital pagado a la fecha del presente informe suma un total de US\$65'072,037, equivalente al 43.38% del capital suscrito.

En cuanto a las Cuotas de Participación, a 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 lo señalado anteriormente, a la fecha se cuenta con una sola clase de Cuota de Participación, dado que en 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, con lo cual el Fondo pasa a tener un total de 46'479,811 Cuotas de Participación de un valor nominal de US\$1.00 cada una. Es de señalar que 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, instrumentos que vienen siendo utilizados desde el mes de setiembre de 2017.

### 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.

### 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 Cuanto 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, los plazos de vencimiento de las inversiones se encuentran limitados de la siguiente manera:

1. Inversiones en Acreencias: el Fondo podrá adquirir los activos a un plazo máximo de 360 días.
2. Inversiones en Instrumentos Financieros de Renta Fija (emisión no masiva): el Fondo podrá adquirir estos activos a un plazo máximo de 360 días.

3. Inversiones en Instrumentos Derivados: tendrán un plazo máximo de 360 días, con la limitación de que el vencimiento no podrá ser más allá de 30 días antes de la fecha de vencimiento del Fondo.

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, restricciones e inversiones prohibidas vigentes a la fecha ver Anexo III del presente informe. Es de precisar que, al 30 de setiembre de 2017, 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 otros; 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.

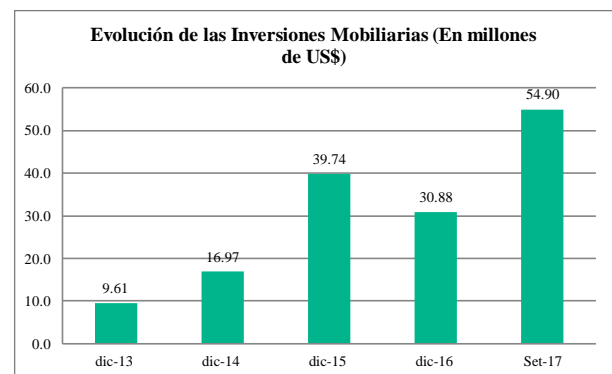
### Inversiones

Al 30 de setiembre de 2017, el Fondo tiene líneas aprobadas con 18 empresas por un total de US\$180.50 millones, de las cuales nueve empresas presentan saldos utilizados a dicho corte, según se detalla a continuación:

	Al 30-set-17	
	N°	Millones US\$
Líneas Aprobadas	18	US\$180.50
Saldo Utilizado	9	US\$54.89

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

En este sentido, las inversiones mobiliarias que conforman el portafolio del Fondo ascienden a US\$54.89 millones, reflejando un incremento de 28.05% respecto al mismo periodo de 2016 cuando alcanzaron los US\$42.87 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.

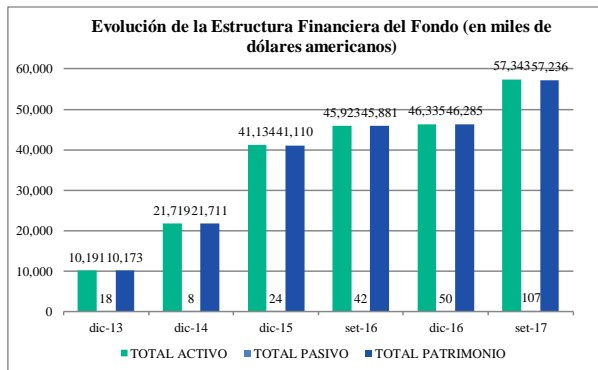


Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones, el Fondo presenta una elevada concentración, aunque la misma ha disminuido a lo largo de los últimos trimestres. En este sentido, la concentración en los tres principales clientes pasó de 94.44% al cierre de 2016 a 66.28% a setiembre de 2017; no obstante, la misma todavía es alta y podría repercutir en pérdidas significativas para el Fondo en caso que uno de los principales clientes presente algún deterioro en su capacidad de pago.

### Análisis Financiero del Fondo

Al 30 de setiembre de 2017, los activos totales del Fondo ascienden a US\$57.34 millones, logrando un crecimiento de 24.87% en comparación al mismo periodo de 2016. El mayor nivel de activos se explica por el aumento del portafolio de inversiones mobiliarias, el mismo que asciende a US\$54.90 millones y se incrementa en US\$12.03 millones en los últimos 12 meses (+28.05%), dada la mayor utilización de líneas de crédito por parte de clientes de los sectores comercio e industria. Dicho crecimiento generó a su vez una reducción del disponible, con lo cual la cuenta de Efectivo y Equivalente se situó en US\$2.39 millones (-21.52%).



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo a lo observado en el gráfico previo, los pasivos del Fondo se mantienen en niveles reducidos, sin ser representativos. De esta manera, al 30 de setiembre de 2017, alcanzan una participación menor al uno por ciento del total de activos, e incluyen tributos por pagar, la remuneración por pagar a la SAFI, así como otras cuentas por pagar menores. Cabe mencionar que, de acuerdo a lo establecido en el numeral VIII.6 del Reglamento de Participación, el Fondo no incurrirá en endeudamiento.

En lo que se refiere al patrimonio del Fondo, se mantiene la tendencia creciente observada en los últimos periodos, lográndose un incremento de 24.75% entre setiembre de 2016 y 2017, al situarse en US\$ 57.24 millones. Dicha dinámica se explica principalmente por el aumento del capital variable (+21.00%), así como por el registro de capital adicional por US\$152.11 miles, producto de los llamados de capital realizados en el periodo. Asimismo, se tuvieron repercusiones positivas por la disminución de las pérdidas registradas en resultados acumulados que pasaron de -US\$1.07 millones a -US\$195.96 mil en el periodo de análisis, sustentado en los resultados obtenidos al 30 de setiembre de 2017 (+120.46%).

En relación a la generación, es de indicar que los ingresos del Fondo provienen principalmente de los intereses generados a partir de las acreencias e instrumentos de renta fija no masivos (91.64% del total de ingresos a setiembre de 2017<sup>3</sup>). Adicionalmente, se obtienen ingresos por intereses a partir de los depósitos realizados con los recursos disponibles, los cuales representaron el 8.36% de los ingresos generados a setiembre de 2017.

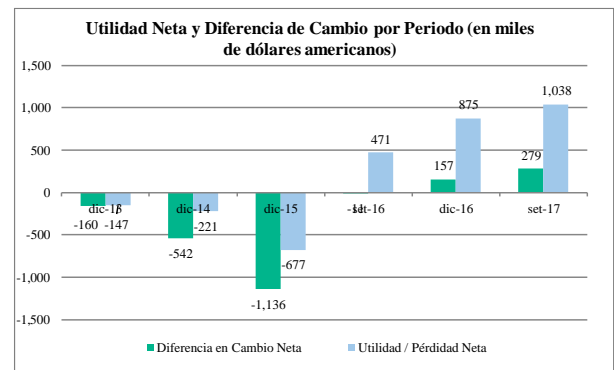
En línea con lo anterior, al 30 de setiembre de 2017, los ingresos totales del Fondo ascienden a US\$940.33 miles, registrando un incremento de 27.02% respecto al mismo periodo de 2016, como consecuencia del mayor volumen del portafolio de inversiones inmobiliarias alcanzado en el periodo, así como al incremento de las tasas activas en promedio tanto en Soles como en Dólares Americanos.

En cuanto a los gastos del Fondo, se observa un aumento interanual en la remuneración de la SAFI de 10.65%, sustentado en el incremento del patrimonio del Fondo. En tanto, los otros costos operacionales reflejaron una disminución de 1.22%, con lo cual la utilidad de operación alcanza los US\$662.12 miles al 30 de setiembre de 2017,

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

siendo mayor en 37.52% respecto al mismo periodo de 2016.

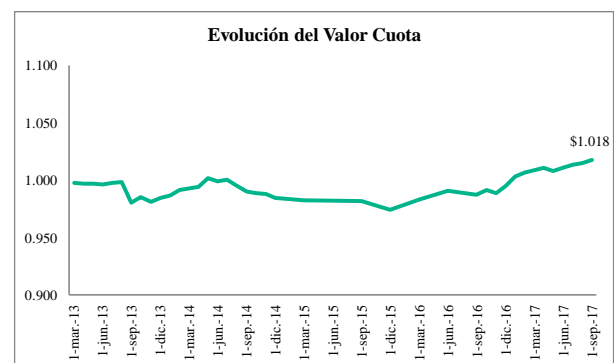
Con referencia al riesgo cambiario, al 30 de setiembre de 2017, el Fondo muestra una ganancia por diferencia de cambio neta de US\$279.48 mil, lo cual le permite cerrar el tercer trimestre de 2017 con una utilidad neta de US\$1.04 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 120.46%.



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

### Valor Cuota y Rentabilidad

De acuerdo a 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. En este sentido, al 30 de setiembre de 2017, el Valor Cuota del Fondo se sitúa en US\$1.018, reflejando una rentabilidad nominal de 3.10% en los últimos 12 meses, la misma que recoge la mejora en el resultado al cierre del tercer trimestre de 2017.



Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS – BAJO RIESGO**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b> (En miles de dólares americanos)	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>Set-16</b>	<b>dic-16</b>	<b>Set-17</b>
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	568	4,733	1,378	3,052	15,305	2,395
Otros activos	18	14	16	-1	150	50
Inversiones mobiliarias, neto	9,606	16,972	39,740	42,873	30,880	54,898
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,191</b>	<b>21,719</b>	<b>41,134</b>	<b>45,923</b>	<b>46,335</b>	<b>57,343</b>
<b>PASIVO</b>						
Otras Cuentas por Pagar	18	8	24	42	50	107
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18</b>	<b>8</b>	<b>24</b>	<b>42</b>	<b>50</b>	<b>107</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital	10,468	22,104	42,180	46,480	46,480	56,242
Capital Adicional	-148	-156	0	0	0	152
Resultados Acumulados	0	-16	-394	-1,069	-1,069	-196
Resultados del Ejercicio	-147	-221	-677	471	875	1,038
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10,173</b>	<b>21,711</b>	<b>41,110</b>	<b>45,881</b>	<b>46,285</b>	<b>57,236</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>10,191</b>	<b>21,719</b>	<b>41,134</b>	<b>45,923</b>	<b>46,335</b>	<b>57,343</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> (En miles de dólares americanos)	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>Set-16</b>	<b>dic-16</b>	<b>Set-17</b>
Intereses y Rendimientos	141	556	739	740	1,046	940
Remuneración a la SAFI	-50	-148	-209	-190	-259	-210
Otros Costos Operacionales	-78	-87	-71	-69	-71	-68
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>14</b>	<b>321</b>	<b>459</b>	<b>481</b>	<b>717</b>	<b>662</b>
Ganancia/Pérdida por Instrumentos Derivados	0	0	0	0	0	96
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0
Diferencia en Cambio Neta	-160	-542	-1,136	-11	157	279
<b>UTILIDAD / PERDIDA NETA</b>	<b>-147</b>	<b>-221</b>	<b>-677</b>	<b>471</b>	<b>875</b>	<b>1,038</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>dic-13</b>	<b>dic-14</b>	<b>dic-15</b>	<b>Set-16</b>	<b>dic-16</b>	<b>Set-17</b>
Valor Cuota Clase A (En US\$)*	0.985	0.982	0.975	0.987	0.996	1.018
Rentabilidad Nominal Anual Cuotas Clase A**	-1.55%	-0.25%	-0.75%	0.50%	2.20%	3.10%
Valor Cuota Clase B (En S/)	1.031	1.067	1.163	1.142	1.137	-
Rentabilidad Nominal Anual Cuotas Clase B**	3.05%	3.54%	9.00%	0.94%	-2.24%	-

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

\*\* Para los indicadores de rentabilidad calculados del año 2013 se considera desde el inicio del Fondo en marzo de dicho periodo.



## COMPASS SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Set-16	Dic-16	Set-17
Caja y Bancos	2,856	9,921	2,438	1,098	474	560
Inversiones financieras	1,317	-	-	-	2,172	371
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin. y Relacionadas	-	3,169	4,686	4,280	2,022	3,728
Cuentas por Cobrar Comerciales	-	280	170	145	3,967	408
Otras Cuentas por Cobrar	13	987	307	148	163	6,888
Gastos Pagados por Anticipado y Otros	573	277	924	862	843	478
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>4,759</b>	<b>14,634</b>	<b>8,525</b>	<b>6,533</b>	<b>9,640</b>	<b>12,434</b>
Inv.en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	1,425	193	869
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin. y Relacionadas	3,146	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Cobrar	-	4,505	5,058	5,061	4,239	111
Muebles y Enseres y Equipos, neto	6,613	1,967	1,830	1,694	1,668	1,573
Intangibles, neto	-	-	-	-	201	418
Activo Diferido por IR	-	787	882	813	867	703
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>9,759</b>	<b>7,260</b>	<b>7,771</b>	<b>8,993</b>	<b>7,168</b>	<b>3,674</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,518</b>	<b>21,893</b>	<b>16,296</b>	<b>15,526</b>	<b>16,808</b>	<b>16,108</b>
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	501	221	318	332	332	337
Cuentas por Pagar Comerciales	18	30	1	26	11	91
Cuentas por Pagar a Relacionadas	435	2,837	311	101	261	246
Tributos, Remuneraciones y Otras Cuentas por Pagar	1,994	2,981	2,000	1,461	2,086	3,879
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>2,948</b>	<b>6,069</b>	<b>2,630</b>	<b>1,920</b>	<b>2,690</b>	<b>4,554</b>
Otras cuentas por pagar a LP	-	2,664	3,041	3,033	3,529	-
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	2,374	1,262	1,123	869	773	497
Pasivo diferido por IR	420	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5,743</b>	<b>9,994</b>	<b>6,794</b>	<b>5,822</b>	<b>6,992</b>	<b>5,050</b>
Capital Social	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855
Reserva legal	485	1,944	4,480	4,480	4,480	5,392
Resultados No Realizados	-	-	-	-	-	15
Resultados Acumulados	1,052	(328)	(147)	91	167	(458)
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	2,383	5,428	314	278	314	1,254
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>8,775</b>	<b>11,899</b>	<b>9,502</b>	<b>9,704</b>	<b>9,816</b>	<b>11,058</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,518</b>	<b>21,893</b>	<b>16,296</b>	<b>15,526</b>	<b>16,808</b>	<b>16,108</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Set-16	Dic-16	Set-17
<b>INGRESOS</b>	<b>13,692</b>	<b>18,434</b>	<b>12,421</b>	<b>8,654</b>	<b>14,252</b>	<b>11,404</b>
Remuneración y Comisión por Administración	13,520	18,434	12,421	8,654	14,252	11,404
Otros Ingresos Operacionales	172	-	-	-	-	-
<b>GASTOS / OTROS INGRESOS</b>	<b>(10,212)</b>	<b>(12,372)</b>	<b>(12,055)</b>	<b>(8,133)</b>	<b>(13,741)</b>	<b>(9,580)</b>
Gastos Administrativos y Generales	(9,991)	(15,874)	(12,369)	(7,899)	(13,476)	(11,032)
Ingresos / Gastos Financieros, neto	(103)	(168)	(13)	(22)	(35)	87
Ganancia / Pérdida por Tipo de Cambio	101	222	586	(39)	(102)	(169)
Otros, neto	(219)	3,449	(260)	(173)	(128)	1,534
<b>Utilidad antes del Impto. a la Renta</b>	<b>3,480</b>	<b>6,062</b>	<b>365</b>	<b>521</b>	<b>512</b>	<b>1,823</b>
Impuesto a la Renta	(1,097)	(634)	(51)	(243)	(198)	(596)
<b>Utilidad / Pérdida Neta</b>	<b>2,383</b>	<b>5,428</b>	<b>314</b>	<b>278</b>	<b>314</b>	<b>1,227</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Set-16	Dic-16	Set-17
ROAE*	31.42%	52.51%	2.93%	4.08%	3.25%	15.76%
ROAA*	18.54%	29.82%	1.64%	2.43%	1.90%	10.34%
Capital de Trabajo	1,811	8,565	5,895	4,613	6,950	7,880
Liquidez Corriente	1.61	2.41	3.24	3.40	3.58	2.73
Endeudamiento	0.65	0.84	0.71	0.60	0.71	0.46

\* Indicadores anualizados.

**ANEXO I**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – FONDO DE INVERSIÓN ACREENCIAS BAJO RIESGO**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.06.17)*	Clasificación Actual (Al 30.09.17)	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.

\*Sesión de Comité de fecha 24 de octubre de 2017. Rating privado.

## ANEXO II

**Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial Compass SAFI****Accionistas Compass SAFI al 30.09.2017**

Accionistas	Participación
Compass Capital Consultants SAC	99.84%
Compass Group Chile Inversiones Limitada y Compañía en Comandita por Acciones	0.16%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Directorio Compass SAFI al 30.09.2017**

Directorio	
Jorge Díaz Echevarría	Presidente
Jaime de la Barra Jara	Director
Francisco Paz Sáenz	Director
Julián Vásquez*	Director
Maria Fátima de Romaña Miro Quesada	Director

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

\* El 28.11.2017 se aceptó la renuncia de Julián Vásquez, siendo reemplazado por Jimena Llosa Bustamante.

**Plana Gerencial Compass SAFI al 30.09.2017**

Nombre	Cargo
Jorge Díaz Echevarría	Gerente General
Patricia Flores Machado	Gerente de Administración y Finanzas
Dikerson Florida Chauca	Gerente Comercial y Desarrollo de Negocio
Martha Espinosa Quimper	Subgerente Legal y Compliance
Carla Cano Zapata	Subgerente Comercial y Desarrollo de Negocio

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Plana Gerencial y Comités Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo****Plana Gerencial al 30.09.2017**

Plana Gerencial	
Francisco Paz Sáenz	Gerente de Créditos Privados

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Comité de Inversiones al 30.09.2017**

Miembros
José Pedro Martínez Sanguinetti
Giovanna Murillo Gil
Jorge Díaz Echeverría

Fuente: Compass SAFI / Elaboración: Equilibrium

**Comité de Vigilancia al 30.09.2017**

Miembros
Jorge Alberto Ortecho Vargas
Edson Julián 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

**Inversiones Prohibidas**

Inversiones Prohibidas
1. Otorgar garantías, salvo aquellas que establezca la SMV mediante normas de carácter general.
2. Realizar operaciones activas de crédito o anticipos, salvo que medie autorización expresa del Comité de Vigilancia o se trate de valores emitidos o garantizados por empresas bancarias o financieras o por el Estado.
3. Invertir en acciones de sociedades administradoras de Fondos Mutuos y/o Fondos de Inversión, administradoras privadas de fondos de pensiones, sociedades agentes de bolsa, sociedades intermediarias y otros Fondos administrados por la misma sociedad administradora.
4. Invertir recursos en operaciones activas de crédito.
5. Invertir en préstamos o activos sujetos a gravámenes, medidas cautelares, hipotecas o embargos de cualquier tipo o rango, ni encontrarse afectos a contratos u otros actos que impidan o limiten de modo absoluto su libre disponibilidad.
6. El Fondo no puede realizar inversiones en instrumentos financieros emitidos o aceptados por deudores de Compass SAFI.
7. El Fondo no podrá invertir directa, indirectamente ni a través de terceros, en instrumentos o derechos sobre bienes de personas relacionadas con la SAFI, ni en instrumentos emitidos o garantizados por dichas personas, excepto en los casos que la Asamblea General de Partícipes acuerde previamente realizar dicha inversión, en cuyo caso no podrán votar las personas relacionadas con la SAFI.
8. En la gestión del Fondo, Compass SAFI está impedida de realizar inversiones que no estén incluidas explícitamente en la Política de Inversiones del Fondo ni autorizadas por el Comité de Inversiones, así como aquellas que no hayan sido previstas como inversiones permitidas por la Ley o el Reglamento de Participación.

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.