



COMPASS SAFI

COMPASS - FONDO DE INVERSION PARA PYMES

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 30 de mayo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Bruno Merino

Analista

bmerino@equilibrium.com.pe

Katherine Tomas

Analista Junior

ktomas@equilibrium.com.pe

Instrumento

Clasificación*

Cuotas de Participación

BBB+fi.pe

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

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017, de Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (la SAFI) y Compass Fondo de Inversión para Pymes (el Fondo). 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 al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener en BBB+fi.pe la categoría de riesgo asignada a las Cuotas de Participación de Compass - Fondo de Inversión para Pymes (en adelante el Fondo), el mismo que viene siendo administrado por Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (en adelante la SAFI).

Dicha decisión se sustenta en el nivel de riesgo promedio del portafolio de inversiones mobiliarias del Fondo, el cual se vio favorecido, principalmente, por la constitución de una provisión parcial de la inversión en acreencias de una empresa perteneciente al sector construcción. Adicionalmente, el perfil promedio de riesgo crediticio del portafolio de inversiones mejora producto de la no renovación de líneas a empresas que no cumplieran con el perfil de riesgo mínimo objetivo del Fondo, así como por la reducción de líneas aprobadas a empresas de mayor riesgo crediticio, considerando el rango de riesgo objetivo del Fondo. La clasificación otorgada a las Cuotas de Participación del Fondo también recoge la diversificación del portafolio de inversiones, a lo cual se suma la experiencia de la SAFI en el manejo de fondos de inversión.

No obstante lo anterior, limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación la menor rentabilidad estimada, la misma que se ve reflejada en el desempeño del Valor Cuota Nominal del Fondo durante el ejercicio de 2016. En línea con lo anterior, el Valor Cuota Nominal registra una variación anual de 0.40%, lejos del 5.94% registrado en el 2015. Adicionalmente, restringe la clasificación otorgada a

las Cuotas de Participación el plazo que tomará recuperar la exposición total que se mantenía con la empresa constructora. Si bien se considera positiva la suscripción del Acuerdo Marco de Financiación de Obligaciones y la firma de un contrato de fideicomiso entre los acreedores de deuda directa y la empresa constructora a fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones de dicha empresa, todavía existe incertidumbre respecto al cobro total de la exposición, así como al plazo total que esto tomaría. De igual manera, se considera un factor negativo el hecho que la renovación del Fondo, aprobada en Asamblea Extraordinaria de Partícipes de fecha 16 de febrero de 2017, sea únicamente por seis meses, con lo cual la redención sería el 01 de octubre de 2017, plazo que se encuentra por debajo al estimado para la recuperación total de la exposición que mantiene el Fondo con la empresa constructora.

Como Hecho de Importancia, en Asamblea General Extraordinaria de Partícipes de fecha 31 de marzo de 2016, se acordó reducir el capital suscrito del Fondo en un equivalente al 55.31% de Cuotas de Participación vigentes al 31 de diciembre de 2015. Consecuentemente, el capital suscrito del Fondo se redujo de S/499.26 millones a S/223.12 millones entre el cierre de 2015 y 2016. Posteriormente, producto de lo acordado en Asamblea Extraordinaria de Partícipes de fecha 16 de febrero de 2017, el capital suscrito del Fondo aumentó de S/223.12 millones al cierre de 2016 a S/227.15 millones al 31 de marzo de 2017. No obstante, debe señalarse que a lo largo del primer trimestre

de 2017 el capital pagado se redujo al pasar de S/212.31 millones a S/176.97 millones.

Además, mediante el Hecho de Importancia de fecha 12 de mayo de 2016, la SAFI informó que el señor Giancarlo Botteri dejó el cargo de Gerente del Fondo, el cual ejerció hasta el día 30 de mayo de 2016. Asimismo, a nivel de la SAFI, la señora Beatriz Martínez ocupó la Gerencia General y fue miembro del Comité de Inversiones hasta el 28 de febrero de 2017, siendo reemplazada interinamente por el

señor Francisco Paz Sáenz, quien finalmente se mantendrá como Gerente del Fondo. Lo anterior generó cambios a nivel del Directorio de la SAFI y Comité de Inversiones del Fondo, los cuales se detallan en el cuerpo del presente informe.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando el riesgo global del portafolio de inversiones del Fondo a fin de que el mismo refleje adecuadamente la clasificación asignada a las Cuotas de Participación.

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

- Recuperación de la exposición con la empresa constructora que mejore la rentabilidad global del Fondo.
- Mejora en el perfil de riesgo promedio del portafolio de inversiones del Fondo.

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

- Aumento en el riesgo promedio del portafolio de inversiones.
- Aumento en la concentración del portafolio por empresa.
- Incumplimiento de las condiciones y en el cronograma de pago establecido en el Acuerdo Marco de Financiación de Obligaciones firmado entre la empresa constructora y sus acreedores, incluido el Fondo.
- Reversión en la provisión por deterioro constituida por la exposición con la empresa constructora que derive en un aumento en el riesgo promedio del portafolio de inversiones.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

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

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 también a la administración de fondos de inversión privados.

La SAFI pertenece al grupo económico de Compass Group Holdings Ltd., el cual al cierre del ejercicio 2016 administra más de US\$32,000 millones en fondos locales y regionales, así como en asesorías en inversiones globales para clientes privados e institucionales. El mencionado grupo inició sus actividades en Nueva York en 1995 y mantiene presencia en diferentes países de la región. Dichas oficinas regionales se encuentran reguladas 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 de la SAFI

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

Respecto a la composición del Directorio de la SAFI, es de señalar que el 27 de febrero de 2017 dejaron el Directorio la señora Beatriz Martínez Woodman y el señor Alberto Arregui Mc Lauchlan. Asimismo, el 28 de febrero de 2017 ingresaron al Directorio los señores Jorge Díaz Echeverría, Jaime Martí Fernández, Francisco Paz Sáenz y Julián Vásquez.

En relación a la Plana Gerencial de la SAFI, la señora Beatriz Martínez Woodman dejó la Gerencia General el 28 de febrero de 2017, siendo reemplazada interinamente por el señor Francisco Paz Sáenz a partir del 01 de marzo de 2017.

Fondos de Inversión Administrados por la SAFI

A la fecha de análisis, la SAFI administra cuatro fondos de inversión (dos públicos y dos privados). Las características de los fondos públicos administrados por la SAFI se detallan a continuación:

Denominación	Valor Patrimonial al 31/03/2017 (S/ miles)	Principales Características de Inversión
Compass - Fondo de Inversión para PYMES	253,463	Financiamiento a Pymes mediante la adquisición de sus acreencias (facturas y letras de cambio) sobre entidades que cumplan ciertos requisitos de acuerdo a su reglamento de participación.
Compass - Fondo de Inversión Acreencias High Yield	19,728	Adquisición de acreencias a corto plazo de proveedores de empresas que tengan un perfil de riesgo crediticio determinado en la política de inversiones del Fondo. Dicho portafolio tendrá un plazo promedio de 90 días.

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Los fondos privados administrados por la SAFI son:

- Compass Fondo de Inversión Inmobiliario I
- Fondo de Inversión Acreencias Bajo Riesgo

Remuneración de la SAFI

La SAFI recibe por concepto de retribución por los servicios de gestión prestados a cada uno de los Fondos una comisión fija y una comisión variable o de éxito, las cuales se detallan en el siguiente cuadro:

Fondo	Comisión Fija	Comisión Variable
Compass - Fondo de Inversión para Pymes	Calculada el patrimonio del fondo de acuerdo con su reglamento.	20% del exceso de los retornos (neto de comisión fija) sobre una rentabilidad fija de la tasa LIMABOR a 1 mes + 425 puntos básicos de la rentabilidad neta de las inversiones.
Compass - Fondo de Inversión Acreencias High Yield	Calculada en base al patrimonio neto del fondo.	20% del exceso de los retornos (netos de comisión fija y gastos antes de impuestos) sobre una rentabilidad mínima de la tasa LIMABOR a 1 mes más 450 puntos básicos.

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Análisis Financiero de la SAFI

Al cierre del ejercicio 2016, la SAFI registra activos por S/16.81 millones, +3.14% respecto al 2015, lo cual se sustenta en el incremento en las cuentas por cobrar comerciales, principalmente por la comisión de éxito del Fondo de Inversión Inmobiliario I (S/3.55 millones). Adicionalmente, el activo de la SAFI recoge cuotas de participación del Fondo de Inversión para Pymes por S/1.50 millones y cuotas de fondos mutuos por S/671 mil, ambas consideradas inversiones financieras corrientes y adquiridas en el año 2016. Lo anterior compensa la menor posición en efectivo, la misma que retrocede 80.58% al ubicarse en S/474 mil. Además, se observa una reducción de 56.86% en las cuentas por cobrar a relacionadas dado el cobro de

parte del préstamo otorgado a Compass Capital Consultants S.A.C.

Cabe mencionar que el activo no corriente al cierre de 2016 incluye cuentas por cobrar de largo plazo por S/4.24 millones que corresponden a depósitos a plazo que garantizan el compromiso de devolución de la comisión de éxito en caso esta sea superior al monto al que ascienda la comisión final al término del periodo de duración del Fondo de Inversión Inmobiliario I. Asimismo, el activo no corriente recoge inversiones en cuotas de participación del Fondo de Inversión Acreencias High Yield por S/193 mil adquiridas en el 2016.

Al primer trimestre de 2017, los activos de la SAFI aumentan en 20.44% debido al incremento en las cuentas por cobrar a relacionadas por un préstamo a Compass Group Holdings S.A. por S/3.25 millones (equivalente a US\$1.00 millones). Producto del cobro de la comisión de éxito del Fondo de Inversión Inmobiliario I, el saldo de efectivo aumenta mientras que el saldo de cuentas por cobrar comerciales disminuye en la misma proporción. En relación a las inversiones financieras corrientes, el Fondo ya no presenta inversiones en cuotas de fondos mutuos.

En cuanto a los pasivos de la SAFI, los mismos crecen en 2.91% durante el 2016 al ubicarse en S/6.99 millones como consecuencia del incremento en la provisión de la comisión de éxito (honorarios a ser otorgados al equipo gestor y al asesor externo) a ser pagada por la gestión del Fondo de Inversión Inmobiliario I. Dicha provisión asciende a S/3.53 millones (S/3.04 millones al cierre de 2015) y se registra como otras cuentas por pagar no corrientes.

Al cierre de marzo de 2017 los pasivos se sitúan en S/9.20 millones, creciendo 31.60% respecto al 2016, lo cual resulta del incremento en la provisión de la comisión de éxito a ser pagada por la gestión del Fondo de Inversión Inmobiliario I y el mayor saldo de cuentas por pagar a relacionadas.

Por su parte, el patrimonio crece 3.31% durante el año 2016 al ubicarse en S/9.82 millones y 12.49% a S/11.04 millones durante el primer trimestre de 2017. En ambos casos, el incremento resulta de la incorporación de la utilidad neta del periodo correspondiente.

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 31 de marzo de 2017 el capital mínimo de las sociedades administradoras es de S/1,461,498 (S/1,434,032 al 31 de diciembre de 2016) y debe estar totalmente pagado al momento de iniciar operaciones. 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. Cabe mencionar que, a la fecha del presente informe, la SAFI cumple con dichos requerimientos.

Respecto a los resultados de la SAFI, al 31 de diciembre de 2016, la utilidad neta se situó en S/314 mil, no mos-

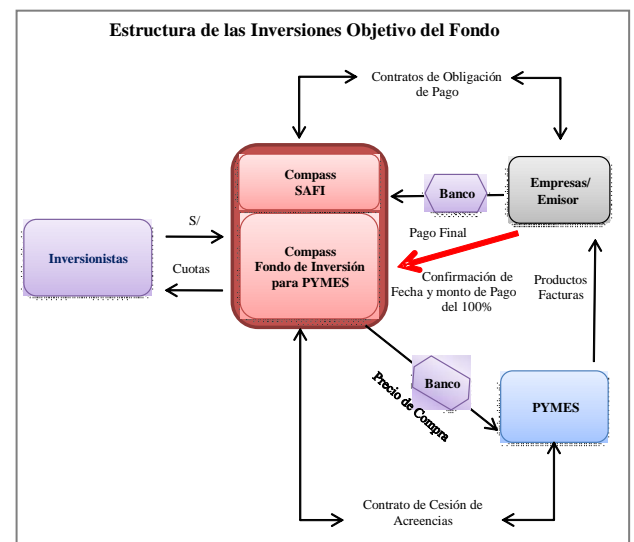
trando mayor variación respecto al ejercicio anterior. En este sentido, se observa un menor ingreso por comisiones de administración (fijas), principalmente del Fondo de Inversión para Pymes y el Fondo Local de Renta Fija, este último liquidado durante el año 2015. Compensa lo anterior el ingreso por comisión variable del Fondo de Inversión Inmobiliario I. Adicionalmente, la SAFI registra mayores gastos operativos, lo cual es compensado por la comisión variable antes mencionada.

En cuanto a los resultados del primer trimestre de 2017, la SAFI registra un ingreso por comisión variable del Fondo de Inversión Inmobiliario I, lo cual compensa los menores ingresos por la administración de fondos (comisión fija). Si bien los gastos operativos aumentan de manera importante, la comisión variable mencionada permite que la utilidad neta aumente de S/140 mil al primer trimestre de 2016 a S/1.23 millones al corte de análisis.

COMPASS - FONDO DE INVERSIÓN PARA PYMES

Características Generales

Compass - Fondo de Inversión para PYMES es un fondo de capital cerrado, integrado por aportes de personas jurídicas que tiene como objetivo operar en el mercado local, mediante la adquisición de acreencias, así como en instrumentos financieros de renta fija de corto plazo, específicamente en títulos valores de emisiones no masivas. Estas acreencias son principalmente de empresas pequeñas y medianas (PYMES) que venden los bienes y servicios que producen generalmente al crédito a empresas medianas y grandes.



Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

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

El riesgo que asume el Fondo está determinado por el potencial incumplimiento de la Empresa a la que la pequeña y mediana empresa provee productos y servicios. De esta manera, la calidad crediticia depende de la Empresa

(emisor) con la que el Fondo firma el contrato, así como la calidad crediticia de las entidades del sistema financiero local donde se mantienen los depósitos y/o saldos en cuentas corrientes.

Hechos de Importancia del Fondo

En Asamblea General Extraordinaria de Partícipes de fecha 31 de marzo de 2016 se acordó lo siguiente: i) la ampliación de la vigencia del Fondo por un año adicional, hasta el 01 de abril de 2017, ii) la reducción del capital suscrito del Fondo en 55.31% de cuotas de participación vigentes al 31 de diciembre de 2015 en tres fechas, 31 de marzo (tramo 1), 30 de junio (tramo 2) y 30 de setiembre (tramo 3) de 2016, iii) la incorporación de la SAFI como partícipe del Fondo, a fin de alinear los intereses del Fondo y la SAFI, y iv) la modificación del Reglamento de Participación del Fondo.

La reducción del capital suscrito del Fondo se realizó de acuerdo al siguiente esquema:

	No. de cuotas suscritas por redimir			
	Tramo 1	Tramo 2	Tramo 3	Total
No. de cuotas suscritas por redimir	38,344,366	31,342,673	18,255,702	87,942,741
FICOMPPY PEP790419FSO	1,977,973	7,374,465	10,849,598	20,202,036
FICOMPY2 PEP790419F34 (Pagadas al 69%)	36,366,393	23,968,208	7,406,108	67,740,705

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

	Capital suscrito a ser reducido (S/)	Nuevo capital (S/)
Tramo 1	120,401,309	378,858,691.76
Tramo 2	98,415,993	280,442,697.54
Tramo 3	57,322,904	223,119,793.00
Total reducción del capital suscrito	276,140,207	
Porcentaje de reducción del capital suscrito	55.31%	
Factor de reducción de capital	0.4469	

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Para efectos del cálculo se ha multiplicado el número de cuotas por redimir (pagadas total y parcialmente) de cada tramo por el valor nominal de las cuotas (S/3.14).

Al 30 de junio de 2016, es decir, luego de haberse llevado a cabo el tramo 2 de la reducción de capital suscrito, la estructura de cuotas de participación es la siguiente:

Fecha	Cuotas Suscritas	Valor Nominal (S/)	% Pagado	Valor Total (S/)
Al 31/12/15	80,158,182	3.14	100%	251,696,691
	78,841,818	3.14	64%	158,440,517
Al 30/06/16	70,805,744	3.14	100%	222,330,036
	18,507,217	3.14	69%	40,097,736
Capital Pagado 30/06/2016				262,427,772
Capital Suscrito				280,442,698

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

No obstante, el 23 y 28 de junio del 2016, en Asambleas de Partícipes, a propuesta de la SAFI, se acordó adelantar la fecha correspondiente a la ejecución del tramo 3 de la reducción de capital (inicialmente establecida para el 30 de setiembre de 2016) al 18 de julio de 2016. Asimismo, en línea con lo señalado anteriormente, la SAFI adquirió Cuotas de Participación del Fondo por el 0.5% del patrimonio, lo cual se llevó a cabo luego de la reducción de capital acordada, quedando el capital compuesto de la siguiente manera:

Valores (cuotas)	Cuotas Suscritas	Valor Nominal (S/)	% Pagado	Valor Total (S/)
FICOMPPY	59,618,064	3.14	100%	187,200,720.96
FICOMPY2	11,101,113	3.14	69%	24,051,671.43
FICOMPY3*	338,082	3.14	100%	1,061,577.48
Capital Pagado				212,313,969.87
Capital Suscrito				223,119,793.25

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Cuotas de propiedad de la SAFI. La nomenclatura "FICOMPY3" se crea temporalmente para efectos de no verse afectadas con la reducción del tercer tramo. Desde el 19 de Julio 2016, estas Cuotas están incluidas en "FICOMPPY", puesto que se trata de una transferencia de cuotas y no de emisión de nuevas.

Consecuentemente, el capital suscrito del Fondo se redujo de S/499.26 millones a S/223.12 millones entre el cierre de 2015 y 2016. La estructura de las cuotas de participación al 31 de diciembre de 2016 se presenta a continuación:

Fecha	Cuotas Suscritas	Valor Nominal (S/)	% Pagado	Valor Total (S/)
Al 31/12/15	80,158,182	3.14	100%	251,696,691
	78,841,818	3.14	64%	158,440,517
Al 31/12/16	59,956,146	3.14	100%	188,262,298
	11,101,113	3.14	69%	24,051,671
Capital Pagado 31/12/16				212,313,969
Capital Suscrito				223,119,793

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Cabe mencionar que, con fecha 22 de enero de 2016, el Fondo realizó el decimoquinto *capital call* por S/12.38 millones, llevando al capital pagado a S/422.51 millones al 31 de marzo de 2016. Adicionalmente, el 31 de agosto de 2016 se procedió a excluir del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima las Cuotas del Fondo. Lo anterior fue acordado por los partícipes del Fondo en Asamblea General de fecha 28 de agosto de 2016.

Posteriormente, en Asamblea Extraordinaria de Partícipes de fecha 16 de febrero de 2017, se acordó lo siguiente: i) ampliar el plazo de Fondo por un periodo adicional de seis meses, hasta el 01 de octubre de 2017, ii) aprobar la reducción y aumento de capital respecto de un partícipe del Fondo, lo cual no afectaría la participación de los demás partícipes en el capital suscrito del Fondo, iii) aprobar la reducción del capital del Fondo a prorrata de todos los partícipes por S/35,346,980 con la consecuente redención de 11,257,000 Cuotas de Participación al Valor Cuota vigente a la fecha de adoptado el acuerdo; como consecuencia de la reducción acordada, el nuevo monto de capital suscrito del Fondo se sitúa en S/176,966,990, iv) aprobar el aumento de capital suscrito del Fondo por S/50,182,642 con la consecuente emisión de 15,981,733

Cuotas de Participación, las cuales se encontrarán pagadas en 0%; asimismo, como consecuencia del aumento acordado, el nuevo monto de capital suscrito del Fondo es de S/227,149,632, v) la modificación del Artículo I.3 del Reglamento de Participación del Fondo, con la finalidad de suprimir la obligación de pagar al menor el 10% del monto suscrito en toda suscripción de nuevas Cuotas de Participación.

Producto de los acuerdos de esta última Asamblea, la estructura de las Cuotas de Participación al 31 de marzo de 2017 es la siguiente:

Fecha	Cuotas Suscritas	Valor Nominal (S/)	% Pagado	Valor Total (S/)
Al 31/12/16	59,956,146	3.14	100%	188,262,298
	11,101,113	3.14	69%	24,051,671
Al 31/03/17	56,358,914	3.14	100%	176,966,990
	15,981,733	3.14	0%	50,182,642
Capital Pagado 31/12/16				176,966,990
Capital Suscrito				227,149,632

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Comité de Inversiones

Para la administración del Fondo Compass PYMES, la SAFI cuenta con un Comité de Inversiones constituido por cinco miembros (tres relacionados a Compass y dos miembros independientes). Es importante mencionar que el Comité de Inversiones está conformado por profesionales calificados y con experiencia en finanzas corporativas y evaluación de riesgos.

El Comité de Inversiones es elegido por periodos de un año, renovable. Asimismo, sesionan mensualmente y/o cada vez que lo requieran las necesidades del Fondo para evaluar y aprobar las nuevas inversiones. El quórum del Comité de Inversiones es de cuatro miembros y sus decisiones se adoptan por unanimidad de los asistentes a cada sesión. La composición del Comité de Inversiones del Fondo se presenta en el Anexo II del presente informe.

Cabe mencionar que la señora Beatriz Martínez Woodman y los señores Alberto Arregui Mc Lauchlan y Roberto Mayser Gildemeister fueron miembros del Comité de Inversiones hasta el 28 de febrero de 2017. Con fecha 20 de marzo de 2017, ingresaron al Comité de Inversiones los señores Jorge Díaz Echeverría y Tomás Venezian Concha y la señora Juliana Llosa Bustamante.

Equipo Gestor del Fondo

Mediante el Hecho de Importancia de fecha 12 de mayo de 2016, la SAFI informó que el señor Giancarlo Botteri Mc Farlane presentó su renuncia al cargo de Gerente del Fondo, el cual ejerció hasta el día 30 de mayo de 2016. Por tal motivo, la señora Beatriz Martínez, Gerente General de la SAFI en ese momento, estuvo a cargo de la gestión del Fondo hasta el 31 de julio del 2016, siendo reemplazada por el señor Francisco Paz Sáenz.

Órganos del Fondo

Los órganos del Fondo se encuentran constituidos por la Asamblea de Partícipes y el Comité de Vigilancia. El

Reglamento de Participación establece cuáles son las funciones y responsabilidades de cada órgano, permitiéndole ejercer un adecuado control de la administración del Fondo y de los intereses de los partícipes. La composición del Comité de Vigilancia del Fondo se presenta en el Anexo II del presente informe.

Cabe recordar que el 31 de marzo de 2016, la SAFI propuso en Asamblea General de partícipes la conformación de un Comité Regional de Riesgos, independiente de la gestión del Fondo. A este Comité reportarán el Gerente del Fondo y el Jefe de Riesgos. La función es de evaluar el cumplimiento del mandato de acuerdo a los lineamientos de riesgo establecidos, los cuales también incluyen un análisis de las inversiones.

Prácticas de Buen Gobierno Corporativo

Los objetivos de la Gerencia y del Comité de Inversiones del Fondo deben estar en línea con aquel de los partícipes, que es buscar maximizar su inversión de acuerdo a los lineamientos estipulados en el Reglamento de Participación. En tal sentido, tal como se menciona en párrafos anteriores, si bien el Fondo cuenta con un Equipo Gestor que busca y administra las inversiones que generarán valor al Fondo, es el Comité de Inversiones quien tiene la responsabilidad de hacer seguimiento al trabajo de la gerencia y aprobar las nuevas inversiones e incrementos de líneas que se puedan proponer.

Es importante que el Fondo se maneje a través de prácticas de buen gobierno corporativo dado que, tanto a nivel local como a nivel mundial, el capital y los créditos siempre estarán disponibles en mejores condiciones para las empresas que cumplan con dichas prácticas.

Retribución y Gastos del Fondo

La retribución de la SAFI está compuesta por una remuneración fija anual por la administración del Fondo y una comisión variable basada en el incremento del patrimonio neto del Fondo, detallados en el Reglamento de Participación. El monto de la comisión fija anual se obtiene de acuerdo al valor del patrimonio de pre-cierre 1 del Fondo y aplicando porcentajes diferenciados, según se detalla:

Patrimonio Pre-cierre 1 del Fondo	Comisión Fija Anual (% Aplicable)
Hasta S/172.70 millones	1.50%
Sobre el exceso de S/172.70 millones	0.75%

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

La remuneración fija pagada a la SAFI fue de S/4.97 millones en el año 2016 y de S/897 mil en el primer trimestre de 2017. Respecto a la remuneración variable para la SAFI, esta se calcula en relación al incremento del patrimonio del Fondo. Dicha remuneración se calcula como el 20% del exceso de los retornos (netos de la remuneración fija) sobre una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva LIMABOR en Soles a 1 mes, más 425 puntos básicos. Al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de marzo de 2017, el Fondo no ha superado el umbral de rendimiento anual "LIMABOR + 4.25%" por lo que el Fondo no ha reconocido gasto por remuneración variable.

Política de Inversiones del Fondo

En Asamblea General Extraordinaria de Partícipes celebrada el 29 de febrero de 2012, se aprobó modificar la Política de Inversiones del Fondo en relación a su objetivo, el grado de riesgo de las inversiones, restricciones en cuanto al riesgo y límites por empresa. De esta manera, el Fondo tiene como objetivo invertir en el mercado local en operaciones de adquisición de acreencias e instrumentos financieros de renta fija de corto plazo. Dichas acreencias son principalmente de empresas pequeñas y medianas (PYMES) que venden sus bienes y servicios al crédito a empresas medianas y grandes (Empresas), las mismas que en promedio tengan una clasificación de riesgo mínima de A.

Restricciones por Tipo de Instrumento

Con el fin de mantener un portafolio de inversiones con una clasificación de riesgo mínima de A, no solo es importante que las inversiones se realicen en los instrumentos adecuados a esa clasificación de riesgo, sino que el portafolio tenga un apropiado nivel de diversificación.

Instrumentos	% Máximo de la suma de los Activos del Fondo más la parte no pagada de las cuotas suscritas
a) Operaciones de adquisición de acreencias que no estén contenidas en instrumentos financieros o valores mobiliarios.	100%
b) Instrumentos financieros de renta fija, específicamente títulos valores de emisión no masiva.	100%
c) Valores mobiliarios de renta fija.	25%
d) Valores mobiliarios de renta fija emitidos o garantizados por el Banco Central de Reserva del Perú.	25%
e) 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%
f) 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 objeto exclusivo de brindar cobertura de tipo de cambio a los demás activos del Fondo.	5%

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

El Fondo busca invertir principalmente en los activos detallados en los literales a) y b) anteriores, mientras que las inversiones en activos a que se refieren los literales del c) al e) son utilizados con el fin de facilitar el manejo de la parte del portafolio en los activos descritos en los literales a) y b). Asimismo, las inversiones en activos a que se refiere el literal f) son exclusivamente para brindar cobertura de riesgo cambiario a los activos del Fondo.

Las inversiones en operaciones de adquisición de acreencias a que se refiere el inciso a) de la tabla anterior implican una estructura contractual por medio de la cual el Fondo adquiere las acreencias que constituyen obligaciones de cargo de empresas de reconocida solvencia en el mercado local y de titularidad de aquellos proveedores de

dichas empresas. Estos contratos deben adecuarse a los lineamientos y disposiciones que establece la Resolución Gerencia General N° 91-2003-EF/94.11, según se detalla a continuación:

✓ Contrato de Obligación de Pago

Celebrado entre la SAFI y las Empresas, a fin de establecer los términos y condiciones bajo las cuales el fondo adquirirá las acreencias y las empresas se comprometen a pagar las mismas. En este sentido, la Empresa se encuentra obligada a proporcionar a la SAFI (previamente a la cesión de las acreencias) sus estados financieros intermedios del último período y los estados financieros anuales auditados del último ejercicio. Asimismo, la Empresa se encuentra obligada a remitir la correspondiente información financiera intermedia y auditada, en tanto se mantenga esta inversión en la cartera del Fondo. La información financiera deberá ser elaborada de acuerdo al Reglamento de Información Financiera y el Manual para la Preparación de la Información Financiera, así como las regulaciones que sobre la materia emita la SMV. Asimismo, la Empresa se encuentra obligada al pago de las acreencias una vez producida la cesión de las mismas a favor del Fondo, sin que exista posibilidad de invocar alguna causal como fundamento para incumplir esta obligación. Con relación al procedimiento de liquidación de la obligación, se establece: la forma de determinación de la fecha de pago, el procedimiento a seguir ante la eventualidad de no pago en la fecha prevista y la descripción de supuestos en los que resulte de aplicación la mora, intereses y/o penalidades.

✓ Contrato Marco de Cesión de Acreencias

Celebrado entre la Sociedad Administradora y los Proveedores. Este contrato establece los términos y condiciones bajo los cuales los proveedores participan en la estructura contractual, cediendo a favor del Fondo las acreencias pendientes de cobro a la empresa emisor del Fondo, siempre que no supere los montos máximos establecidos por la SAFI y el Reglamento para cada una de las empresas emisoras. El contrato también establece la manera en que se deben valorizar las acreencias, la forma de pago a Proveedores por las acreencias adquiridas por el Fondo, entre otros.

Restricciones por Riesgo

A fin de mantener durante todo el periodo de vigencia del fondo una clasificación de riesgo mínima de A, la política de inversiones establece límites en cuanto a la clasificación de riesgo de las empresas con las que firman Contratos de Obligación de Pago, según se detalla:

Clasificación de Riesgo**	Límites	
	Mínimo	Máximo
AAA	5%	100%
De AA+ a AA-	35%	100%
De A+ a A	0%	30%
De A- a BBB+	0%	10%
Sin clasificación pública o privada*	0%	50%

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Límites calculados como porcentaje de la suma de activos del Fondo más la parte no pagada de las cuotas de participación suscritas.

*Para empresas sin información pública, el límite máximo será de 40%.

**O su equivalente en corto plazo.

La política de inversiones vigente señala que las empresas sin clasificación pública o privada aplicarán solamente para acreencias de proveedores que hayan suscrito el Contrato Marco de Sesión de Acreencias con empresas que no cuenten con clasificación de riesgo y/o instrumentos financieros de renta fija, específicamente títulos valores de emisión no masiva cuyos aceptantes no cuenten con clasificación de riesgo y hasta un 50% de la sumatoria de los activos del Fondo más la porción no pagada de las cuotas de participación suscritas.

La clasificación promedio de dichas inversiones deberá garantizar que la clasificación global del Fondo sea como mínimo de A. Para ello se solicitará, antes de la inversión, información relevante que permita a las clasificadoras de riesgo evaluar dichos instrumentos. Para las empresas sin clasificación se tendrán en cuenta aspectos cuantitativos, para lo cual se utilizará como referencia los siguientes indicadores mínimos, los mismos que fueron incluidos en la política de inversiones:

Indicador	Comercio	Servicios	Minería	Industria	Otros
Margen EBITDA ¹	4%	5%	10%	7%	5%
Cobertura de Intereses (veces) ²	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
Cobertura Servicio de Deuda (veces) ³	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

¹ Margen EBITDA definido como: EBITDA/Ventas Netas

² Ratio de cobertura de intereses: EBITDA/Gastos Financieros

³ Ratio de cobertura de servicio de deuda: EBITDA/Parte corriente de deuda de Largo Plazo + Gastos Financieros

Restricciones por Industria

El Reglamento de Participación establece límites de inversión en los activos en los que invierte el Fondo, los cuales se representan en porcentajes máximos por industria en proporción a la suma del patrimonio del Fondo más la porción no pagada de las cuotas de participación suscritas. Estos límites fueron inicialmente modificados en Asamblea General de Partícipes de fecha 11 de abril de 2007¹. Sin embargo, en Asamblea de Partícipes de fecha 31 de marzo de 2016, los límites por industria fueron ajustados nuevamente, como se indica en el siguiente cuadro:

Industria	Porcentaje Máximo Subsector	Porcentaje Máximo Sector
a) Alimentos y Bebidas:		40%
o Aceites y grasas	25%	(antes 60%)
o Productos lácteos	25%	
o Molinería	25%	
o Fideos y similares	25%	
o Cerveza y malta	25%	
o Bebidas gaseosas	25%	
o Otros productos alimenticios	25%	
b) Comercio		40%
o Minorista	40%	(antes 50%)
o Mayorista	10%	
c) Servicios		40%
o Telecomunicaciones	20%	(antes 50%)
o Logística y Transporte	20%	
o Hotelería, turismo y entretenimiento	10%	
o Salud	20%	
o Otros servicios	10%	
d) Agropecuario		20%
o Agrícola	15%	(antes 30%)
o Pecuario	15%	
e) Pesca		15%
		(antes 20%)
f) Minería		20%
		(antes 40%)
g) Construcción		25%
h) Textil & confecciones		25%
i) Papel & imprenta		20%
j) Químicos		30%
o Básicos	20%	
o Tocador y limpieza	20%	
o Otros	10%	
k) Caucho y plásticos		20%
l) Energía eléctrica		20%
m) Siderurgia y metal mecánica		20%
n) Hidrocarburos		20%
o) Otras industrias		10%
p) Casinos, armamentos, aerolíneas y tecnología		excluidos

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Límites por Empresa

La Política de Inversiones establece límites máximos por empresa, los cuales no permiten que el Fondo coloque más del 20% de sus activos en una sola entidad (el límite se elevará a 30% mientras las Cuotas estén parcialmente pagadas). El mismo límite se mantiene para las empresas pertenecientes al grupo económico de la SAFI, en cuyo caso la limitación será de hasta el 20% del Patrimonio Neto del Fondo.

Es de señalar que en Asamblea General Extraordinaria de Partícipes de fecha 29 de febrero 2012, se incluyeron límites basados en la clasificación de riesgo pública/privada de cada empresa (como porcentaje de la suma de activos del Fondo más la parte no pagada de las Cuotas de Participación suscritas), los cuales fueron modificados

¹ Modificación de límites aprobada por la SMV el 21 de mayo de 2007 mediante Resolución Directoral de Patrimonios Autónomos N° 005-2007-EF/94.06.

en Asamblea de Partícipes de fecha 31 de marzo de 2016, como se muestra a continuación:

Empresa según clasificación de riesgo equivalente	Porcentaje máximo por empresa	
	Anterior	Actual
Empresas con clasificación equivalente a "AAA"	Hasta 20%	Hasta 20%
Empresas con clasificación equivalente entre "AA+" y "AA-"	Hasta 15%	Hasta 15%*
Empresas con clasificación equivalente a "A+"	Hasta 10%	Hasta 10%
Empresas con clasificación equivalente a "A"	Hasta 7.5%	Hasta 7.5%
Empresas con clasificación equivalente a "A-"	Hasta 5%	Hasta 5%
Empresas con clasificación equivalente a "BBB+"	Hasta 2%	Hasta 2%
Empresas sin clasificación pública/privada	Hasta 20%	Eliminar

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Este límite de inversión por cliente, para empresas con clasificación de riesgo pública/privada en el rango de "AA+" a "AA-", se aplicará luego de hacerse efectivo el aumento de capital del Fondo aprobado, con efecto diferido, en la Asamblea General de Partícipes de fecha 29 de febrero de 2012. Excepcionalmente, y luego de que se haya hecho efectivo el referido aumento de capital, el Comité de Vigilancia del Fondo podrá autorizar, solo para este rango de "AA+" a "AA-", un límite por cliente de hasta 20.0%.

Adicionalmente, el Reglamento de Participación indica que para aquellos casos en los que la empresa no cuente con una clasificación de riesgo pública o privada, la SAFI deberá utilizar sus mecanismos internos para asignarle una clasificación de riesgo y determinará los límites de inversión de la empresa evaluada de conformidad con lo establecido en el cuadro precedente.

Restricciones en el Plazo de las Inversiones

Dado que el Fondo se encuentra enfocado en la adquisición de activos de corto plazo, los plazos de vencimiento de las inversiones se encuentran limitados de la siguiente manera:

- ✓ Inversiones en acreencias e instrumentos financieros de renta fija: El Fondo podrá adquirir acreencias a un plazo máximo de 180 días e instrumentos financieros de renta fija, específicamente títulos valores de emisión no masiva, a un plazo máximo de 360 días, siempre y cuando el plazo promedio del portafolio de letras no exceda de 150 días.
- ✓ Valores mobiliarios de renta fija en general y/o emitidos o garantizados por el Banco Central de Reserva del Perú: El plazo de vencimiento debe ser menor o igual a un año.
- ✓ Instrumentos Derivados: No pueden exceder los 180 días.

Restricciones por Moneda

A partir del 30 de setiembre de 2009, las inversiones en Dólares Estadounidenses están sujetas a un límite máximo de 25% respecto del total de las inversiones del Fondo.

Restricciones para Empresas que no cuenten con clasificación de Riesgo Pública o Privada

Cuando se presentan oportunidades de inversión con Empresas que no cuentan con una clasificación de riesgo pública, el Fondo solicita a las Clasificadoras de Riesgo una carta de "No Objeción", la cual indica que el otorgamiento de un nuevo límite a una Empresa (emisor) o la ampliación o reducción de un límite existente no alteraría inicialmente la clasificación de riesgo del Fondo.

Inversiones Prohibidas

Es importante mencionar que la Política de Inversiones prohíbe al Fondo otorgar garantías (salvo aquellas permitidas por la política de endeudamiento), realizar operaciones activas de créditos e invertir en acciones de sociedades administradoras de Fondos Mutuos y/o Fondos de Inversión. Asimismo, la Política de Inversiones establece que el Fondo puede endeudarse hasta un límite de 10% del patrimonio del Fondo (siempre que sea aprobado por la Asamblea General de Partícipes), en cuyo caso el Fondo podrá otorgar garantías por dicho endeudamiento hasta por un monto máximo de 2.0 veces.

Valorización del Fondo

La valorización de las Inversiones del Fondo se realiza de forma diaria, siguiendo lo establecido en el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en valores u otras normas relacionadas. Si bien la valorización del Fondo se realiza en forma diaria, para fines informativos se utiliza el valor del patrimonio neto del Fondo, el cual se determina restando de la valorización de los activos, las obligaciones, los dividendos por pagar y las demás cuentas del pasivo.

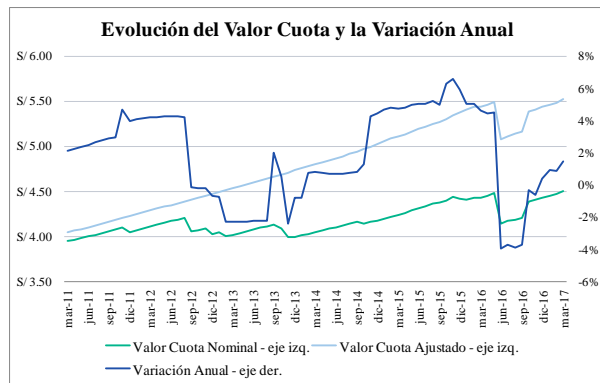
El valor en libros de la Cuota de Participación se establece dividiendo el valor del patrimonio neto del Fondo al cierre del período entre el número de cuotas de participación del Fondo emitidas y pagadas a dicha fecha.

ANÁLISIS DE LAS OPERACIONES DE COMPASS - FONDO DE INVERSIÓN PARA PYMES

Valor Cuota y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2016, el Valor Cuota Nominal del Fondo cerró en S/4.431640, resultando en una variación anual de +0.40%. Dicha variación se ubica significativamente por debajo de la registrada en el 2015 (+5.94%) luego de que fuera afectada negativamente por la provisión realizada por el deterioro de la inversión en una empresa constructora que forma parte del portafolio del Fondo. Cabe mencionar que la provisión por deterioro fue realizada en junio de 2016. Consecuentemente, el Valor Cuota Nominal registra una caída importante en ese mes. Sin embargo, en octubre de 2016, el Fondo realizó una reestimación de la provisión, revirtiéndola parcialmente. Por tal motivo, el Valor Cuota Nominal presenta un aumento en dicho mes.

Al 31 de marzo de 2017, el Valor Cuota Nominal se ubicó en S/4.497293, resultando en una variación positiva de 1.47% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y de 1.48% durante el primer trimestre del ejercicio en curso.



Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

La Variación Anual se calcula sobre el Valor Cuota Nominal.

A fin de separar los efectos de los *capital calls* en el Valor Cuota Nominal, la SAFI calcula un Valor Cuota Ajustado, que viene a ser el resultado de la aplicación de un ajuste a la valorización del Fondo cada vez que se realiza el pago de nuevas Cuotas de Participación a través de *capital calls*, tal como está definido en el Reglamento de Participación del Fondo.

En línea con lo anterior, el Valor Cuota Ajustado del Fondo al 31 de diciembre de 2016 fue de S/5.440371, lo cual resulta en una rentabilidad anual de 1.22%. El Valor Cuota Ajustado al 31 de marzo de 2017 se situó en S/5.520968, lo cual deriva en una rentabilidad de 1.44% y 1.48% al considerar los últimos 12 y 3 meses, respectivamente. La caída en el Valor Cuota Ajustado en junio de 2016 y la recuperación en octubre de 2016 resultan de la provisión por deterioro y la reversión parcial de esta última, respectivamente.

Estructura de los Activos Totales, Incluyendo la Parte no Pagada de las Cuotas de Participación

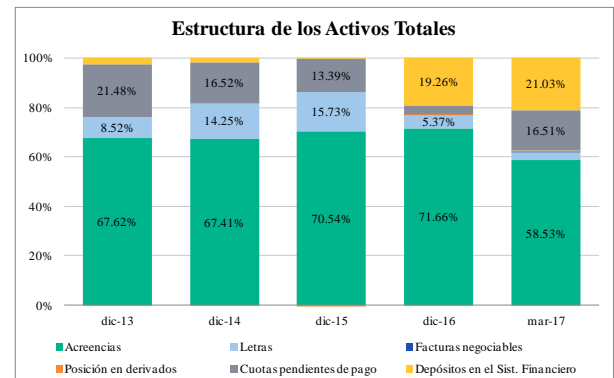
Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales del Fondo incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación se situaron en S/310.90 millones, cayendo de manera importante (-53.29%) respecto al cierre de 2015 como consecuencia de la reducción del capital suscrito del Fondo acordada en Asamblea General Extraordinaria de Partícipes de fecha 31 de marzo de 2016. En cuanto al primer trimestre de 2017, los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación disminuyen en 2.22% ubicándose en S/304.01 millones dada la reducción del capital suscrito acordada en Asamblea Extraordinaria de Partícipes de fecha 16 de febrero de 2017.

Estructura de los Activos Totales Incluyendo la Parte No Pagada de las Cuotas de Participación (S/ millones)			
	Dic.15	Dic.16	Mar.17
Cuenta corriente	2.37	59.53	63.92
Depósitos a plazo	0.00	0.35	0.00
Acreencias	469.56	222.79	177.94
Facturas negociables	0.00	0.29	1.94
Letras de cambio	104.67	16.69	9.68
Cash en partícipes*	89.12	10.81	50.18
Derivados	-0.06	0.45	0.35
Total	665.66	310.90	304.01

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Se refiere a la parte no pagada de las cuotas de participación.

Como se muestra en el cuadro anterior, las reducciones en el capital suscrito conllevaron a desinversiones en acreencias y letras de cambio. Adicionalmente, el Fondo registra al cierre de marzo de 2017 una posición importante de efectivo en cuentas corrientes.



Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

En relación a la estructura de los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación al cierre de marzo de 2017, las inversiones en acreencias representaron el 58.53% de la misma. Dicha participación disminuye respecto al cierre de 2015 (70.54%) y 2016 (71.66%). En contraparte, la participación de los depósitos en el sistema financiero (cuentas corrientes y depósitos a plazo) aumenta a 21.00% al primer trimestre de 2017, sobre la participación de cierre de 2015 (0.36%) y 2016 (19.26%). Cabe señalar que las Cuotas pendientes de pago representan el 16.51% de los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación.

Inversiones Mobiliarias

Al cierre de 2016 y al primer trimestre de 2017, el Fondo registra menores inversiones en acreencias y letras de cambio respecto a lo mostrado en el 2015. Si bien el Fondo registra un exceso de efectivo en cuentas corrientes, la disminución en el portafolio de inversiones mobiliarias se debe principalmente a la reducción en el capital suscrito y pagado.

Inversiones mobiliarias (S/ millones)			
	Dic.15	Dic.16	Mar.17
Acreeencias	469.56	222.79	177.94
Letras de cambio	104.67	16.69	9.68
Facturas negociables	0.00	0.29	1.94
Total	574.23	239.77	189.56

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2017, el Fondo registra 764 proveedores con posición (3,205 y 763 al cierre de 2015 y 2016, respectivamente).

Límites por Instrumento

La Política de Inversiones establece restricciones en cuanto al tipo de instrumento, tomando como base la suma de acreencias (S/177.94 millones al 31 de marzo de 2017), letras (S/9.68 millones), facturas negociables (S/1.94 millones), efectivo en cuenta corriente (S/63.92 millones), la parte no pagada de las cuotas de participación (S/50.18 millones) y la ganancia no realizada por derivados (S/347 mil).

Dado que el Fondo invierte únicamente en la adquisición de acreencias, letras y facturas negociables, este cumple con los límites establecidos en el Reglamento de Participación (hasta 100.00% para esa clase de instrumento).

Límites por Riesgo

El Reglamento de Participación establece restricciones en cuanto a la clasificación de riesgo de las empresas con las que se firmen Contratos de Obligación y la calidad crediticia de los otros activos que compongan el portafolio. De acuerdo a la información proporcionada por el Fondo, la estructura de los activos totales por clasificación de riesgo es la siguiente:

Clasificación de Riesgo**	Participación*			Límite Mínimo	Límite Máximo
	Dic.15	Dic.16	Mar.17		
AAA	20.31%	31.36%	44.47%	5%	100%
De AA- a AA+	26.97%	21.67%	17.80%	35%	100%
De A+ a A	1.62%	2.55%	1.51%	0%	30%
De A- a BBB+	0.00%	0.00%	0.00%	0%	10%
Sin clasificación pública o privada	51.10%	44.42%	36.22%	0%	50%

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Porcentajes calculados sobre los activos totales del Fondo, incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación.

**O su equivalente en corto plazo.

Como se muestra en el cuadro anterior, la participación de los instrumentos AAA en base a los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación aumenta de 20.31% a 31.36% entre el 2015 y 2016. No obstante, cabe señalar que dicha posición recoge el exceso de efectivo mantenido al cierre de 2016 y el primer trimestre de 2017 (19.26% y 21.00% de los activos totales, respectivamente), el cual está depositado en bancos con clasificación de EQL 1+ / CP 1+. Adicionalmente, la posición en activos AAA incluye el capital suscrito, pero no pagado (3.48% y 16.49% de los activos totales al cierre de 2016 y primer trimestre de 2017, respectivamente).

Por su parte, la participación de instrumentos con clasificación en el rango de AA+ a AA- disminuye de 26.97% a 21.67% entre el 2015 y 2016, y finalmente se sitúa en 17.80% a marzo de 2017. Si bien la participación en activos en el rango mencionado se ubica por debajo del límite mínimo de 35%, la SAFI indica que esto es compensado con la participación en activos AAA, la cual se ubica por encima del mínimo de 5% establecido en el Reglamento del Fondo.

En cuanto a la participación de las inversiones en empresas sin clasificación pública o privada, esta también disminuye progresivamente, ubicándose en 36.22% al primer trimestre de 2017 (44.42% al cierre de 2016). Cabe señalar que dentro de esta categoría se incluye la exposición no provisionada de la empresa constructora que presenta un significativo deterioro en su calidad crediticia producto de su limitado acceso a las fuentes de liquidez necesarias para cumplir con el pago oportuno de sus obligaciones de corto plazo. La participación no provisionada de dicha empresa representa el 3.49% de los activos totales incluyendo la

parte no pagada de las cuotas de participación al 31 de marzo de 2017 (7.56% y 3.53% al cierre de 2015 y 2016, respectivamente).

Cabe recordar que el Comité de Inversiones del Fondo decidió, en sesión de fecha 27 de junio de 2016, hacer una provisión por el deterioro de su inversión en la empresa constructora. ascendente a S/38.25 millones. Si bien la provisión conllevó a que la posición no provisionada represente el 0.96% de los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación al cierre de junio de 2016 y resultó en una mejora en el perfil de riesgo promedio del Fondo, esta también impactó fuertemente el resultado neto obtenido por el Fondo a dicha fecha de corte, además de sus indicadores de rentabilidad.

Posteriormente, el Comité de Inversiones, en sesión de fecha 31 de octubre de 2016, resolvió hacer una reestimación de la provisión de una parte de los activos que fuera realizada el 27 de junio de 2016, modificando la provisión desde S/38.25 millones a S/27.54 millones. Dicha reversión se dio en virtud del Acuerdo Marco de Financiación de Obligaciones suscrito entre la empresa constructora y los acreedores de la misma (incluido el Fondo), informado por la SAFI mediante Hecho de Importancia el 24 de octubre de 2016. Dicho Acuerdo establece las nuevas condiciones y el cronograma de pagos de la empresa constructora. De esta manera el 28 de octubre de 2016, dicha empresa realizó un pago por US\$1.41 millones a favor del Fondo. Posteriormente, el 23 de diciembre de 2016, la empresa realizó un pago ascendente a US\$122 mil por concepto de intereses y el 28 de marzo de 2017 un segundo pago por US\$137 mil por el mismo concepto. Cabe señalar que, con fecha 08 de mayo de 2017, la SAFI informó mediante Hecho de Importancia la suscripción de un contrato de fideicomiso entre los acreedores de deuda directa y la empresa constructora, en línea con lo establecido en el Acuerdo antes mencionado.

Como indica el Reglamento de Participación, para aquellos casos en los que la empresa no cuente con una clasificación de riesgo pública o privada, la SAFI deberá utilizar sus mecanismos internos para asignarle una clasificación. A continuación, se presenta la estructura de los activos totales considerando tanto las clasificaciones externas (públicas o privadas) e internas (establecidas por la SAFI):

Clasificación de Riesgo**	Participación*		Límite Mínimo	Límite Máximo
	Dic.16	Mar.17		
AAA	31.36%	44.47%	5%	100%
De AA- a AA+	27.02%	21.47%	35%	100%
De A+ a A	17.71%	15.67%	0%	30%
De A- a BBB+	20.38%	14.90%	0%	10%
BBB a menos	3.53%	3.49%	-	-

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Porcentajes calculados sobre los activos totales del Fondo, incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación.

**O su equivalente en corto plazo.

Límites por Moneda

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Participación del Fondo, las inversiones en Dólares Estadounidenses (moneda extranjera) están sujetas a un límite máximo de 25% respecto al total de inversiones del Fondo.

Estructura de Inversiones Mobiliarias por Moneda, incluyendo efectivo			
	Dic.15	Dic.16	Mar.17
Moneda nacional	84.21%	86.96%	87.17%
Moneda extranjera	15.79%	13.04%	12.83%
Total	100.00%	100.00%	100.00%

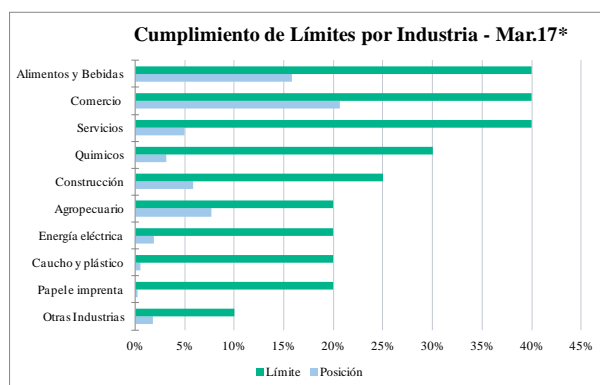
Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Como se muestra en el cuadro anterior, las inversiones en moneda extranjera representaron el 13.04% y 12.83% del portafolio de inversiones mobiliarias incluyendo el efectivo a diciembre de 2016 y marzo de 2017, respectivamente, cumpliendo con el límite establecido.

Con el objetivo de mitigar el riesgo por fluctuación del tipo de cambio, el Fondo cuenta con instrumentos derivados para cubrir sus posiciones en moneda extranjera.

Límites por Industria

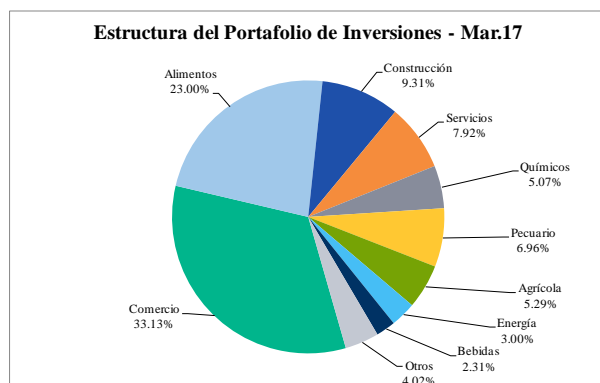
El Reglamento de Participación establece límites para cada sector en el que invierta el Fondo, los mismos que son calculados sobre los activos más la parte no pagada del capital suscrito. Al 31 de marzo de 2017, el Fondo cumple con dichas restricciones, según detalle:



Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

*Límites y posiciones por Industria se calculan sobre los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación

Al considerar la estructura del portafolio de inversiones mobiliarias (acreencias, letras y facturas negociables) al 31 de marzo de 2017 por industria, Comercio representa el 33.13% de la misma, seguido por Alimentos con el 23.00%, Construcción (7.92%) y Pecuario (6.96%), entre otros menores.



Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Límites por Empresa

Como se mencionó anteriormente, el Reglamento de Participación establece que el Fondo no podrá invertir más del 20% de sus activos totales (incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación) en una misma empresa (30% cuando las Cuotas de Participación estén parcialmente pagadas). Adicionalmente, los límites de inversión por empresa se basarán en su clasificación de riesgo pública, privada o interna (determinada por el Fondo). Información proporcionada por la SAFI muestra que tanto al 31 de diciembre de 2016 como al 31 de marzo de 2017 el Fondo cumplió con los límites máximos de inversión por empresa establecidos en el Reglamento de Participación. Cabe recordar que, durante el proceso de reducción del capital suscrito llevado a cabo durante el año 2016, cuatro empresas superaron los límites máximos por empresa tomando en cuenta la clasificación de riesgo de las mismas. Sin embargo, dichos excesos de inversión estuvieron contemplados dentro *wavier* otorgado al Fondo por los Partícipes en el proceso de desinversión, excesos que fueron regularizados en el transcurso del proceso de reducción de capital del Fondo, dentro del plazo establecido para completar la reducción.

Al 31 de marzo de 2017, la principal inversión del Fondo es una empresa perteneciente a la industria de Comercio (minorista) cuya participación fue de 12.85% (14.64% al 31 de diciembre de 2016). En segundo lugar, se ubica una empresa de la industria de Alimentos y Bebidas con una participación de 7.36% (9.72% al cierre de 2016). Ambas participaciones se calculan en base a los activos totales del Fondo, incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación.

Al cierre del primer trimestre de 2017, el Fondo invierte en 28 empresas (26 empresas al cierre de 2016). En relación a la concentración de las inversiones, las cinco primeras empresas representaron el 35.62% de los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación a marzo de 2017 (45.67% al cierre de 2016). Al considerar las 10 primeras empresas, estas representaron el 63.51% y 48.27% de los activos totales incluyendo la parte no pagada de las cuotas de participación al cierre de 2016 y marzo de 2017, respectivamente.

Restricciones en el Plazo de las Inversiones

El Fondo está enfocado a la adquisición de activos de corto plazo, por lo que el Reglamento de Participación señala restricciones en cuanto a los plazos de vencimiento de las inversiones. La política de inversiones señala que el plazo por acreencia no deberá ser mayor a 180 días y por título valor de emisión no masiva el plazo máximo es de 360 días.

Según información proporcionada por la SAFI, el portafolio del Fondo tiene un plazo promedio de 82 días y 148 días para las acreencias y letras, respectivamente, al cierre de diciembre de 2016 y marzo de 2017.

Análisis Financiero del Fondo

Al cierre del ejercicio 2016, el Fondo registra activos por S/300.11 millones, los mismos que disminuyen 47.96%

respecto al 2015 como consecuencia de la reducción en el saldo de inversiones mobiliarias ante la decisión de los partícipes de reducir el capital suscrito del Fondo. De esta manera, el portafolio de inversiones mobiliarias se reduce en 58.16% hasta los S/240.22 millones. Cabe resaltar que el Fondo presenta una posición en efectivo y equivalentes importante, equivalente al 19.95% (incluye depósitos a plazo por S/350 mil) de sus activos.

Al primer trimestre de 2017, los activos continúan con su comportamiento a la baja, disminuyendo en 15.40% respecto al cierre de 2016, ubicándose en S/253.88 millones. La decisión de los partícipes de reducir el capital suscrito en febrero del presente ejercicio deriva en una reducción de 20.94% en el saldo de inversiones mobiliarias a S/189.91 millones. Nuevamente, el Fondo registra un excedente de liquidez, reflejado en la participación de 25.18% del efectivo respecto a los activos.

En línea con el comportamiento de los activos, el patrimonio cae 48.03% interanualmente a S/299.65 millones al cierre de 2016 y 15.41% a S/253.46 millones durante el primer trimestre de 2017. Cabe señalar que la decisión de reducir el capital suscrito conllevó a una reducción en el capital variable y los resultados acumulados del Fondo en ambos periodos.

Cabe recordar que el 22 enero de 2015 se realizó el decimoquinto *capital call* por un monto de S/12.34 millones, conllevando a que el capital variable aumente temporalmente a S/422.52 millones hasta antes de la decisión de reducir el capital del Fondo (31 de marzo de 2016). Adicionalmente, el comportamiento del patrimonio durante el año 2016 recoge la pérdida neta registrada al cierre de dicho ejercicio por S/4.07 millones.

En cuanto a los resultados, el Fondo registra una pérdida neta de S/4.07 millones al cierre de 2016, la misma que resulta de la provisión por deterioro de inversiones por S/27.54 millones. Adicionalmente, se observa un menor ingreso por intereses y rendimientos (-21.95% a S/26.95 millones), así como una menor remuneración pagada a la SAFI por concepto de comisión fija (-20.61% a S/4.97 millones), dado el menor capital suscrito e inversiones del Fondo.

Al 31 de marzo de 2017, la utilidad neta del Fondo disminuye 46.83% respecto al mismo periodo del ejercicio previo dado el menor ingreso por intereses y rendimientos (-40.45%) como consecuencia del menor saldo de inversiones mobiliarias. El menor capital suscrito deriva en una reducción de 46.61% en la remuneración fija pagada a la SAFI.

COMPASS GROUP SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ACTIVO						
Efectivo y Equivalente	2,769	9,921	2,438	1,963	474	3,489
Inversiones Financieras	1,317	-	-	-	2,172	1,270
Cuentas Por Cobrar Comerciales	47	280	170	178	3,967	410
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	3,098	3,169	4,686	4,730	2,022	6,098
Otros Activos	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por Cobrar	100	987	307	210	163	609
Gastos Pagados por Anticipado e Impuesto por recuperar	573	277	924	834	843	108
Total Activo Corriente	7,905	14,634	8,525	7,916	9,640	11,983
Inversiones	-	-	-	-	193	197
Muebles, Enseres y Equipos, Neto	6,613	1,967	1,830	1,784	1,668	1,595
Otras Cuentas por Cobrar	-	4,505	5,058	4,970	4,239	4,980
Intangibles, Neto	-	-	-	-	201	252
Activo Diferido por IR	-	787	882	859	867	1,236
Total Activo No Corriente	6,613	7,259	7,771	7,612	7,168	8,261
TOTAL ACTIVO	14,518	21,893	16,296	15,528	16,808	20,244

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
PASIVO						
Parte Corriente de las Obligaciones Financieras	501	221	318	315	332	326
Cuentas por Pagar Comerciales	18	30	1	80	11	1,588
Cuentas por Pagar a Relacionadas	435	2,837	311	266	261	346
Tributos, Remuneraciones y Otras Cuentas por Pagar	1,994	2,981	2,000	1,246	2,086	2,025
Total Pasivo Corriente	2,948	6,069	2,630	1,906	2,690	4,285
Pasivo Diferido por Partic. de Trabaj. e IR	420	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar Largo Plazo	-	2,663	3,041	2,966	3,529	4,252
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	2,374	1,262	1,123	1,014	773	664
Total Pasivo No Corriente	2,795	3,925	4,164	3,980	4,302	4,916
TOTAL PASIVO	5,743	9,994	6,794	5,886	6,992	9,201
PATRIMONIO						
Capital Social	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855
Reserva Legal	485	724	971	971	971	971
Otras Reservas	-	1,220	3,509	3,509	3,509	3,509
Resultados No Realizados	-	-	-	-	0	13
Resultados Acumulados	1,052	(328)	(147)	167	167	481
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	2,383	5,428	314	140	314	1,213
TOTAL PATRIMONIO	8,775	11,899	9,502	9,643	9,816	11,043
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14,518	21,893	16,296	15,528	16,808	20,244

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En miles de Nuevos Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ingresos por la Administración de Fondos	9,453	10,709	12,421	3,103	11,213	2,001
Comisión Variable	4,067	7,725	-	-	3,039	6,199
TOTAL INGRESOS	13,520	18,434	12,421	3,103	14,252	8,200
Gastos Administrativos y Generales	-9,991	-15,874	-12,369	-2,724	-13,476	-6,343
Otros Ingresos / Gastos	-47	3,449	-260	-48	-128	28
UTILIDAD DE OPERACIÓN	3,482	6,008	(208)	330	649	1,885
Ingresos Financieros	205	253	75	12	41	11
Gastos Financieros	-308	-421	-88	-21	-75	-15
Diferencia en Cambio, Neta	101	222	586	-119	-102	-252
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS	3,480	6,062	365	202	512	1,629
Impuesto a las Ganancias	-1,097	-634	-51	-62	-198	-415
UTILIDAD NETA	2,383	5,428	314	140	314	1,213
Otros Resultados Integrales	-	-	-	0	0	13
TOTAL RESULTADOS INTEGRALES	2,383	5,428	314	140	314	1,226

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ROAE*	31.42%	52.51%	2.93%	-1.05%	3.25%	13.41%
ROAA*	18.54%	29.82%	1.64%	-0.63%	1.90%	7.75%
Capital de Trabajo	4,957	8,565	5,895	6,010	6,950	7,698
Liquidez Corriente	2.68	2.41	3.24	4.15	3.58	2.80
Prueba Ácida	2.49	2.37	2.89	3.72	3.27	2.77

*Indicadores anulizados

COMPASS - FONDO DE INVERSIÓN PARA PYMES
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

En Miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ACTIVO						
Efectivo y Equivalente	14,344	11,385	2,370	118,991	59,880	63,921
Otros Activos	12	22	120	100	12	53
Inversiones Mobiliarias, Neto	456,373	513,920	574,172	477,480	240,217	189,906
TOTAL ACTIVO	470,728	525,327	576,662	596,571	300,109	253,880
PASIVO						
Otras Cuentas por Pagar	94	839	134	120,150	460	418
TOTAL PASIVO	118	839	134	120,150	460	418
PATRIMONIO						
Capital Variable	370,527	395,284	410,137	302,516	212,314	176,967
Capital Adicional	98	98	98	98	49	49
Ganancias / Pérdidas No Realizadas	-37	0	0	0	0	0
Resultados Acumulados	77,419	100,022	129,105	166,292	91,358	72,450
Utilidad Neta del Periodo	22,602	29,084	37,188	7,515	-4,072	3,996
TOTAL PATRIMONIO	470,610	524,488	576,528	476,421	299,649	253,462
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	470,728	525,327	576,662	596,571	300,109	253,880

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

En Miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Ingresos por Intereses y Rendimientos	27,026	32,852	34,529	8,619	26,950	5,133
Remuneración a la SAFI	-4,986	-5,836	-6,258	-1,680	-4,968	-897
Otras Ganancias (Pérdidas)	0	0	0	0	-27,544	0
UTILIDAD DE OPERACIÓN	22,040	27,016	28,271	6,939	-5,562	4,236
Honorarios Profesionales	-692	-802	-852	-225	-772	-139
Diferencia en Cambio, Neta	1,278	2,869	9,769	808	2,262	11
Otros Ingresos (Gastos) Operacionales	-23	0	0	-7	0	-112
UTILIDAD NETA	22,602	29,084	37,188	7,515	-4,072	3,996

Indicadores adicionales	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
ROAA*	5.48%	5.84%	6.75%	6.34%	-0.93%	-1.79%
ROAE*	5.48%	5.85%	6.76%	7.10%	-0.93%	-2.08%

*Indicadores anualizados

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – COMPASS FONDO DE INVERSION PARA PYMES

Instrumento	Clasificación Anterior (AI 30.06.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	BBB+fi.pe	BBB+fi.pe	La política de inversión y la gestión del Fondo presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada capacidad de limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo.

*Sesión de Comité del 17 de octubre de 2016

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

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio de Compass Group SAFI

Accionistas al 31.03.2017

Accionistas	Participación
Compass Capital Consultants SAC	99.78%
Compass Group Valores Ltda.	0.22%
Total	100%

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.03.2017

Directorio	
Jorge Díaz Echeverría	Presidente
Jaime de la Barra Jara	Director
Jaime Martí Fernández	Director
Francisco Paz Sáenz	Director
Julián Vásquez	Director

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.03.2017

Nombre	Cargo
Francisco Paz Sáenz	Gerente General

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial, Comité de Inversiones y Comité de Vigilancia de Compass - Fondo de Inversión para Pymes

Plana Gerencial al 31.03.2017

Nombre	Cargo
Francisco Paz Sáenz	Gerente del Fondo

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Comité de Inversiones al 31.03.2017

Miembros
Jorge Díaz Echeverría
Jimena Llosa Bustamante
Antonio Miranda Carvalho
Gonzalo Risco Caballero
Tomás Venezían Concha

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

Comité de Vigilancia al 31.03.2017

Titular	Suplente
Juan José Marthans Rodríguez	Daniela Door Osele
Rodolfo Baca Gómez Sánchez	Freddy Gonzales Varillas
Mónica Giraldez García	José Luis Montenegro Sarria

Fuente: SAFI / Elaboración: Equilibrium

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, 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.