

Compass - Fondo Adelanto de Efectivo

Informe Anual

Rating

Tipo de Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior
Riesgo Crediticio	Af- (pe)	Af- (pe)
Riesgo de Mercado	V2 (pe)	V2 (pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2017
Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha
29/05/2018 y 21/09/2017

Perfil

Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo es un fondo de capital cerrado constituido como oferta pública, dirigido a personas jurídicas. Su objetivo es invertir en acreencias y títulos valores de emisión no masiva, principalmente de pequeñas y medianas empresas.

A la fecha de análisis, el Fondo contaba con un capital suscrito y pagado de hasta S/ 82.3 millones. Inició operaciones el 23 de setiembre del 2015, siendo su plazo de duración de un año, prorrogable por períodos similares por acuerdo de Asamblea General de Partícipes.

La administradora es Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (la Administradora), subsidiaria de Compass Capital Consultants S.A.C.

Metodología Aplicada

Metodología Maestra de Clasificación de Fondos
– Marzo 2017

Analistas

Carlos Bautista
(511) 444-5588
carlos.bautista@aai.com.pe

Hugo Cussato
(511) 444-5588
hugo.cussato@aai.com.pe

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada a las Cuotas de Participación del fondo *Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo* se fundamenta en:

- **La política de inversiones del Fondo.** Si bien dentro de ésta no se definen límites específicos de inversión por tipo de riesgo, se plantea límites de concentración individual por empresa y sector económico. Asimismo, se contempla una serie de consideraciones cualitativas y de cumplimiento de parámetros cuantitativos que determinan la elegibilidad de los activos de interés y que la Clasificadora considera razonables dado el perfil de riesgo propuesto.

Apoyo y Asociados Internacionales (A&A) considera que, a pesar de que dichos parámetros contribuyen a identificar oportunidades de inversión, no son necesariamente una garantía de que el activo de interés se encuentre siempre dentro del perfil de riesgo objetivo. No obstante, se reconoce que éstos, junto con la definición de límites de concentración por tipo de instrumento, moneda y plazo de activos, permitirían mantener un riesgo acotado dentro del rango inferior de las categorías de grado de inversión local.

El perfil crediticio medio de las inversiones proyectadas. La calidad crediticia de las inversiones está determinada por: i) la calidad crediticia de las empresas que aceptan acreencias y letras vinculadas a operaciones con sus proveedores, con los que Compass firma contratos; y, ii) la calidad crediticia de los otros instrumentos financieros que componen el portafolio. Así, mediante el Reglamento de Participación del Fondo vigente (el Reglamento), la Administradora tiene el compromiso de mantener un portafolio con una calificación de riesgo promedio de BBB+. Respecto de este último punto, cabe mencionar que, tanto los portafolios mantenidos a diciembre 2016 y diciembre 2017, como el portafolio proyectado para el transcurso del presente año, mantienen niveles de riesgo crediticio alineados al perfil medio objetivo del Fondo. Por otro lado, a diciembre 2017, las cuotas pendientes de pago representan el 15.7% del Portafolio Total.

Asimismo, según el Reglamento de Participación, se espera un plazo promedio estimado de vencimiento de 90 días para las inversiones del Fondo, lo cual contribuirá a mejorar la percepción de riesgo. Para tal caso, se podrá adquirir los derechos y titularidad de acreencias cuya duración tengan un plazo máximo de 180 días; y de 360 días para los instrumentos de renta fija de emisión no masiva. Respecto de este punto, el plazo promedio del Portafolio Total (considerando capital suscrito y pagado del Fondo) ha mostrado una reducción a diciembre 2017 a 80.85 días (100.0 días al cierre del 2016). Cabe señalar que se realizará un seguimiento de los activos con mayores plazos para evitar que el plazo medio del Portafolio se eleve por encima de los 100 días.

- **La calidad de la administración y su trayectoria de alineamiento con la política de inversión.** Compass Group SAFI posee una amplia experiencia y un positivo *track record* en la gestión de fondos de inversión en Perú, así como en la gestión de fondos de similar estructura y mecanismo de operación. La Clasificadora ha observado que la Administradora ha sido consistente con sus políticas de inversión, manteniendo carteras alineadas con cada objetivo particular.

Asimismo, la Administradora es parte de Compass Group, administrador internacional de fondos de inversión con presencia en EEUU y Latinoamérica. De la misma manera, cuenta con el soporte técnico suficiente para atender la operación normal de los fondos que administra.

La Clasificadora observa que podrían existir circunstancias en las que se manifieste un conflicto de interés en lo referido a la asignación de activos del Fondo dada la administración simultánea de fondos con objetos de inversión semejantes. No obstante, el Reglamento de Participación del Fondo define condiciones que mitigarían dicho riesgo, dentro de las cuales destacan definiciones de prioridad de asignación de activos entre fondos, acotación de parámetros que sirvan para delimitar perfiles de riesgo y planteamiento de límites de concentración.

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

Entre los aspectos que podrían tener un impacto negativo en la clasificación de riesgo figuran: i) un incremento en la participación de activos con perfil crediticio medio por debajo del objetivo del Fondo (BBB+ o menor), hasta un nivel por encima del 32% del total Invertido (19.8% al cierre de diciembre 2017); y, ii) cambios en la Política de Inversión o en el Reglamento de Participación que reflejen un mayor perfil de riesgo.

Hechos de Importancia

El 10 de julio del 2017 se realizó un llamado de capital a los partícipes con el objetivo de que el 18 de julio del mismo mes se cumpla con pagar un total de S/ 40.1 millones.

A la fecha del llamado, el capital suscrito del fondo era S/ 60 millones representado por un total de 60 millones de cuotas de las cuales 17.9 millones de cuotas estaban pagadas al 100% y 42.1 millones al 9.41%. Con el pago solicitado, las cuotas de participación parcialmente pagadas se cancelaron al 100%.

En la sesión universal celebrada el 19 de julio del 2017, la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo acordó lo siguiente:

- Modificar la denominación del Fondo, el cual se denominaría *Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo*.
- Aprobar el aumento de capital del Fondo por S/ 90 millones, hasta S/ 150 millones; se estableció un plazo de 3 meses para dicho aumento y luego se amplió hasta el 15 de enero de 2018
- Se suscribieron S/ 14.0 millones mediante la emisión de cuotas de participación a un valor nominal de S/ 1.0.

El 14 de agosto del 2017 se realizó un llamado de capital a los partícipes para que el 21 de agosto se paguen S/ 14.8 millones (S/ 14.0 millones corresponden a capital y S/ 0.8 millones a capital adicional).

El 18 de setiembre del 2017, la Asamblea Extraordinaria de Partícipes adoptó por unanimidad ampliar el plazo del Fondo por un periodo adicional de 1 año el cual concluirá el 23 de setiembre del 2018.

El 19 de setiembre el Fondo inició una Oferta Pública de cuotas de participación, hasta por 10 millones de cuotas, de un valor nominal de S/ 1.0, dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales.

El Fondo informó el 21 de setiembre del 2017 que se colocaron cuotas de participación en los siguientes términos:

- Número de partícipes: 3
- Cuotas colocadas: 7'597,347
- Valor nominal: S/ 1.00
- Valor de Colocación : S/ 1.063529
- Monto Colocado: S/ 8'079,998.85
- Nuevo Capital del Fondo: S/ 81'587,247.

Adicionalmente, se colocaron cuotas de participación, con fecha 1 de diciembre del 2017, en los siguientes términos:

- Número de partícipes: 8
- Cuotas colocadas: 16'970,500

- Valor Nominal de cada cuota: S/ 1.00
- Valor de Colocación: S/ 1.066290
- Monto total (pagado al 10%): S/ 1'809,547.44
- Capital de Fondo: S/ 97'557,747

Descripción del Fondo

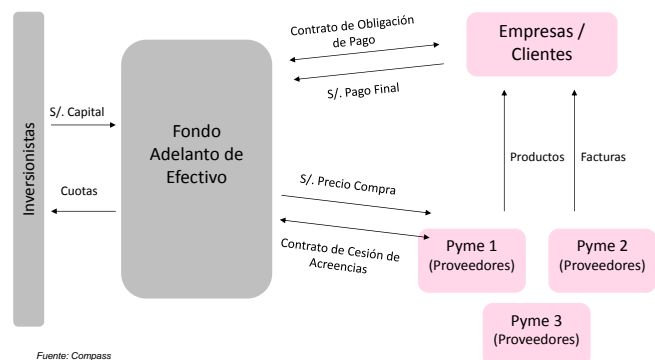
El fondo *Compass - Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo* (Fondo Adelanto de Efectivo o el Fondo) nace con el objetivo de ofrecer una alternativa a inversionistas interesados en canalizar excedentes de liquidez hacia mecanismos de financiamiento de capital de trabajo para pequeñas y medianas empresas peruanas (Proveedores), las cuales venden a crédito los bienes y servicios que producen a empresas pagadoras (Empresas).

Se trata de un fondo de capital cerrado con un número fijo de cuotas de participación, no susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo. Inició sus operaciones el 23 de setiembre del 2015 con un patrimonio inicial de S/ 6.0 millones, el cual, al cierre de diciembre del 2017, ascendió a S/ 88.3 millones tras 20 *capital calls*, un proceso de recompra por un millón de cuotas durante noviembre 2017.

Por otro lado, es importante mencionar que anualmente se somete la aprobación de los partícipes, mediante la Asamblea, la renovación del fondo por un año. Actualmente el plazo del Fondo es hasta el 23 de setiembre del 2018.

Esquema de Operación del Fondo

De acuerdo con el Reglamento de Participación del Fondo (el Reglamento), la Administradora firmará dos contratos: i) El *Contrato de Obligación de Pago (COP)* con la Empresa (grande y/o mediana), en el cual se establecen entre otros temas, que son éstas las que asumen la obligación del pago de las acreencias cedidas por los Proveedores a favor del Fondo; y, ii) El *Contrato Marco de Cesión de Acreencias*, celebrado con los Proveedores, en el cual se establecen los términos que regularán la cesión de acreencias. De esta manera, el esquema de la operación se define a continuación:



Fuente: Compass

Administración

Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es la encargada de la administración, control e información de las actividades del Fondo, así como también de ejecutar las acciones de inversión autorizadas por el Comité de Inversiones designado.

La Administradora fue constituida por escritura pública el 09 de enero del 2002 bajo la forma de Sociedad Anónima e inscrita en Registros Públicos de la ciudad de Lima, Perú. Asimismo, fue inscrita en la misma fecha en Registro Público de Mercado de Valores. De esta manera, su objeto social quedó definido como el dedicarse exclusivamente a la administración de fondos de inversión. Podrá incurrir también en la administración de fondos mutuos, siempre que cuente con la autorización por parte de SMV.

Apoyo y Asociados Internacionales (la Clasificadora o Apoyo y Asociados) reconoce la trayectoria de la Administradora, la cual ha mostrado una amplia experiencia y positivo track record en la administración de fondos de inversión en el Perú, en particular en la gestión de fondos de similar estructura y operación. Asimismo, se valora la capacidad técnica y de gestión profesional de los socios de Compass Group SAFI S.A.

Por otro lado, se valora las sinergias que le genera el pertenecer al grupo económico Compass Group Holding Ltd., el cual inició operaciones en Nueva York en 1995 y que actualmente cuenta con presencia en siete países de Latinoamérica. De esta manera, se constituye como uno de los administradores de activos líderes de Latinoamérica. Actualmente el grupo gestiona tres fondos públicos: el Fondo *Compass – Fondo de inversión Adelanto de Efectivo* (Adelanto de Efectivo o el Fondo) y el fondo *Compass – Fondo de Inversión para Pymes* (Fondo Pymes) y el Fondo de Inversión Acreencias Bajo Riesgo. Además se gestiona un fondo privado: *Compass Fondo de Inversión Inmobiliario I*.

En cuanto a las comisiones variables del Fondo, dicha comisión quedó definida como el 20% del exceso de los retornos respecto a una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva LIMABOR en moneda nacional a un (01) mes más 450 puntos básicos (LIMABOR 1M + 4.5%).

Asimismo, el Fondo le otorga a la SAFI una remuneración fija anual equivalente al 1.5% anual del patrimonio neto de Fondo. Durante el 2017, el saldo pagado fue de S/ 822.4 millones.

Conflictos de Interés

De los fondos administrados por Compass Group SAFI, tanto el Fondo Pymes como el Fondo Adelanto de Efectivo tienen objetivos de inversión similares, con lo cual la Clasificadora observa que pueden existir circunstancias que podrían significar un conflicto de interés en lo referido a la asignación de activos. Sin embargo, cabe mencionar que el

Fondo Pymes se encuentra en etapa de liquidación y no toma nuevas acreencias por lo que no se generaría un conflicto de interés.

Al respecto, la Administradora manifiesta dentro del Reglamento de Participación de Compass Adelanto de Efectivo la intención explícita de procurar no incurrir en conflictos de interés en lo referido a las actividades y el interés de los partícipes de los fondos en cuestión. Para tal caso, tiene en cuenta las estrategias y políticas de inversión específicas de cada fondo, los límites de concentración de riesgo, los plazos de vigencia de los mismos y el plazo de las inversiones.

Cabe señalar que, adicionalmente, la Administradora cuenta con códigos de ética y normas internas de conducta que velan por proteger los intereses del Fondo y sus partícipes, intereses que son presentados como prioridad.

La Clasificadora confía en la capacidad de la Administradora y de su Comité de Inversiones para gestionar un portafolio de manera transparente, orientando su gestión a velar por el interés de los partícipes. Sin embargo, cabe señalar que, por existir una intersección entre los activos que constituyen el objetivo de inversión de los fondos en cuestión, las decisiones de inversión para el Fondo *Compass Adelanto de Efectivo* podrían no necesariamente reflejar una asignación del todo eficiente, aun cuando dichos activos obedezcan a los objetivos y límites definidos en la política de inversión del mismo.

Objetivos de Inversión

La Administradora ha identificado un potencial mercado proveniente de inversionistas interesados en canalizar sus excedentes de liquidez hacia estructuras similares a la de *Compass – Fondo de Inversión para Pymes*, pero con un apetito de inversión que contemple un menor apetito de riesgo con retornos razonables para el perfil de la inversión.

De esta manera, el objetivo del Fondo es otorgar capital de trabajo a las pequeñas y medianas empresas que provean de bienes y servicios a empresas medianas o grandes, a través de la adquisición de acreencias y títulos valores de renta fija de emisión no masiva.

Para cumplir con el objetivo del Fondo, la mayor parte de las inversiones estará concentrada en los instrumentos que corresponden a los acápites “a” y “b” (ver cuadro en la siguiente página), mientras que los demás instrumentos tienen la función de facilitar el manejo del portafolio. Los instrumentos derivados tienen como única finalidad, servir de cobertura por las diferencias que se puedan generar por variaciones del tipo de cambio.

La Clasificadora espera que la mayor parte del portafolio invertido corresponda a lo descrito en el literal “a” dado que los mecanismos de cobranza de los instrumentos de renta fija de emisión no masiva suelen estar asociados a procesos de mayor complejidad relativa. Esto se viene cumpliendo en la composición que mantuvo el Portafolio a diciembre 2017.

Objetivos de Inversión	
Instrumentos	Límite Máximo *
a) Operaciones de adquisición de acreencias que no estén contenidas en instrumentos financieros o valores mobiliarios, pero sí en facturas comerciales y/o negociables.	100%
b) Instrumentos de renta fija, específicamente, títulos valores de emisión no masiva.	100%
c) Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional, en moneda nacional o extranjera, así como instrumentos representativos de éstos.	75%
d) Instrumentos derivados autorizados por el reglamento de FMIV 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, y eventualmente con el objetivo de liquidar otro(s) instrumento(s) derivado(s) autorizado(s), anteriormente adquirido(s) por el Fondo.	5%

* Porcentaje Máximo de la suma de Activos del Fondo + Porción No Pagada de Cuotas de Participación Suscritas

Fuente: Compass

Política de inversiones

Las inversiones contempladas en los incisos “a” y “b” definidos dentro del objetivo de inversión deben reunir las siguientes condiciones:

- Contar con un accionariado y plana gerencial con un historial impecable en el ámbito profesional y como personas de solvencia moral.
- Experiencia y capacidad de la gerencia, esto es, que cuenten con una trayectoria en el negocio o industria.
- Pertener a una industria que muestre un nivel razonable de madurez.
- Mantener una posición de mercado que demuestre signos de permanencia, consistencia en ventas y diversificación de clientes y proveedores.
- Contar con la posibilidad de ser garantizadas con pagarés a favor del Fondo, ejecutable en caso de incumplimiento.

Por otro lado, los aspectos cuantitativos contemplan el cumplimiento de los indicadores financieros que se detallan a continuación:

Aspectos cuantitativos*	
Ingresos Anuales	$x \geq S/. 25 \text{ MM}$
Margen EBITDA	$x \geq 4\%$
Cobertura GF	$x \geq 1.5$
Cobertura SD	$x \geq 1.0$
Pasivo / Patrimonio	$x \leq 2.0$
Deuda Neta / EBITDA	$x \leq 4.9$
Act. Corriente / Pas. Corriente	$x \geq 0.9$

*El Comité de Inversiones tiene discrecionalidad sobre los aspectos cuantitativos Fuente: Compass

Nótese que los parámetros presentados pueden diferir de las métricas utilizadas por la Clasificadora en el sentido que éstas suelen ser más estrictas en términos de requerimiento de efectivo.

La Clasificadora considera que si bien dichos parámetros contribuyen a identificar oportunidades de inversión, no son necesariamente una garantía de que el activo de interés se encuentre dentro del perfil de riesgo objetivo. Asimismo, el reglamento admite un rango de flexibilidad para circunstancias excepcionales en las que existan oportunidades de inversión cuyos indicadores financieros se encuentren ligeramente por debajo de los límites establecidos, siempre que el Comité de Inversiones cuente con la confianza de que se subsane en el corto plazo. No obstante, la Administradora no espera que en el corto o mediano plazo se produzca un escenario en el que se realicen inversiones con indicadores por debajo de los parámetros señalados.

En cuanto al monto máximo de adquisición de acreencias (MMAA), éste será asignado en función del nivel de cuentas por pagar a proveedores que mantenga la Empresa.

La Administradora señala que se tendrá como política el trabajar con empresas calificadas como 100% “Normal” bajo criterio de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), con lo cual no observa necesidad de realizar provisiones. Por otro lado, si se tuviese interés por invertir en alguna empresa con algún porcentaje de sus obligaciones clasificadas como en “Problema Potencial”, la inversión estaría sujeta a obtener una opinión de la Clasificadora.

El Fondo puede realizar inversiones tanto en moneda nacional como en Dólares Americanos, las últimas están sujetas a un máximo de 40% del total del portafolio invertido.

En cuanto al plazo promedio de vencimiento de los activos del Portafolio Invertido, a diciembre 2017 el plazo promedio estimado fue alrededor de 80.85 días, por debajo de lo alcanzado a diciembre 2016, siendo la cifra de 100 días, debido, principalmente, al aumento del plazo promedio de las Letras y Acreencias. Estas pasaron de 145 y 93 días en diciembre 2016, a 83 y 68 días en diciembre 2017, respectivamente. La Clasificadora espera que se mantenga el plazo promedio alrededor de los 80 días. Cabe señalar

que para el cumplimiento de dicho objetivo, las inversiones en acreencias podrán tener un plazo máximo de 180 días, lo cual también dependerá del tamaño de su posición en el Portafolio Invertido.

Sector	% máximo de los activos del Fondo*
Alimentos y Bebidas	40%
Comercio	40%
Servicios	40%
Construcción	30%
Agropecuaria	25%
Pesca	10%
Minería	10%
Textil y Confecciones	15%
Otras industrias	20%

*Incluyendo el monto no pagado de las cuotas de participación suscritas Fuente: Compass

Por otro lado, el Fondo procurará mantener una concentración por sector menor o igual al 40% del total de activos del fondo más capital suscrito pendiente de pago. De manera similar, se estableció un límite de concentración individual por empresa del 15% (25% para el periodo previo al pago del 100% del monto objetivo). No obstante, desde el 23 de setiembre del 2016, en sesión universal de la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo, se aprobó la modificación del límite de concentración por empresa del 10% de sus activos, respecto del 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. La Clasificadora considera que dichos límites son relativamente amplios pero que contribuyen a mitigar riesgos asociados a factores estructurales de los sectores en los que invierte.

Cabe señalar que el Fondo define una serie de inversiones prohibidas, dentro de las cuales se contempla: i) Otorgar garantías; ii) Realizar operaciones activas de crédito o anticipos; iii) Invertir en acciones de sociedades administradoras de Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, AFPs, Sociedades agentes de bolsa, Sociedades intermediarias u otros Fondos administrados por la misma sociedad administradora; e, iv) Invertir en préstamos o activos sujetos a gravámenes, medidas cautelares, hipotecas o embargos de cualquier tipo o rango.

Cabe resaltar adicionalmente que el Reglamento de Participación del Fondo contempla un nuevo artículo que le permite incurrir en endeudamiento sin la necesidad de obtener un acuerdo de la Asamblea previo a cada préstamo solicitado siempre y cuando el plazo de endeudamiento no supere los 30 días hábiles y que dichos préstamos provengan de una entidad financiera con clasificación de riesgo local no menor a A-. Asimismo, el endeudamiento no podrá exceder el 10% del patrimonio neto del Fondo.

En caso de generarse algún exceso en los límites descritos o en cualquiera de los otros definidos en la política de

inversión, éstos deberán ser informados a los Partícipes y subsanados dentro de los días estipulados en el Reglamento de Fondos de Inversión.

Evolución del capital pagado

El Fondo inició operaciones en setiembre 2015 con la suscripción de 120 Cuotas de Participación (con un valor nominal de S/ 500,000 cada una), las cuales fueron pagadas en un 10%. Esto equivalía a un capital suscrito de S/ 60.0 millones, de los cuales S/ 6.0 millones se encontraban pagados.

Posteriormente, tras cuatro *capital calls* que tuvieron lugar durante el último trimestre del 2015, y cuyo valor en conjunto fue de S/ 6.0 millones, el Fondo contaba con un capital suscrito y pagado de S/ 12.0 millones.

Capital Calls luego del primer desembolso de S/. 6.0 millones				
Capital Call	Fecha de Desembolso	%	Monto S/.	% Total Capital pagado*
1°	13/10/2015	2%	1,200,000.0	12.0%
2°	29/10/2015	2%	1,200,000.0	14.0%
3°	09/11/2015	3%	1,800,000.0	17.0%
4°	19/11/2015	3%	1,800,000.0	20.0%
Total		10%	6,000,000.0	

*Respecto de las 120 cuotas de participación.

Fuente: Compass

Luego, tras sucesivos *capital calls* realizados a lo largo del 2016 hasta el 3 de noviembre del 2016, el capital del Fondo se encontraba compuesto por 17'868,000 cuotas suscritas y pagadas al 100%, y por 42'132,000 cuotas pendientes de pago.

Capital Calls desde 2016 a partir de los S/ 60.0 millones suscritos				
Capital Call	Fecha de Desembolso	%	Monto S/.	% Total Capital pagado*
5°	21/06/2016	1.7%	1,020,000	21.7%
6°	22/06/2016	2.1%	1,260,000	23.8%
7°	21/07/2016	0.8%	498,000	24.6%
8°	03/08/2016	0.7%	390,000	25.3%
9°	18/08/2016	0.7%	390,000	25.9%
10°	28/09/2016	1.1%	660,000	27.0%
11°	07/10/2016	1.7%	990,000	28.7%
12°	03/11/2016	1.1%	660,000	29.8%
Total 5° al 12°		9.8%	5,868,000	
Total		29.8%	17,868,000	60,000,000

*Respecto de las 120 cuotas de participación.

Fuente: Compass

Por otro lado, el 30 de noviembre del 2016, se acordó por unanimidad aprobar la modificación del valor nominal de las cuotas de participación de S/ 500,000 al valor nominal de S/1.00 por cuota. Por lo anterior, se migró de contar con 120 cuotas de participación a 60'000,000 cuotas. Asimismo, se decidió reducir el capital del Fondo de S/ 60'000,000 a S/ 17'868,000 y de aumentar luego el capital del Fondo en S/ 42'132,000. Después de dichos cambios en el capital suscrito, se realizaron dos *capital calls* adicionales por los

importes de S/ 390,000 y S/ 1'000,726 (sin ajustar por valor nominal).

Cabe mencionar que, en la asamblea del 30 de noviembre de 2016 también se acordó que los llamados de capital sean a valor cuota, y por a valor nominal como se venía realizando hasta entonces.

De esta manera, al finalizar el 2017 el capital del Fondo se encontraba compuesto por 80'587,247 cuotas suscritas y pagadas al 100%, y por 16'970,500 cuotas suscritas y pagadas al 10.0%.

Capital Calls después de pagar al 100% las 17,868,000 cuotas				
Capital Call	Fecha de Desembolso	%	Monto S/. *	% Total Capital pagado**
13°	28/12/2016	0.88%	370,762	0.88%
14°	28/03/2017	2.32%	977,462	3.20%
15°	05/05/2017	1.61%	678,325	8.41%
16°	12/05/2017	4.60%	1,938,072	9.10%
17°	18/07/2017	90.59%	38,167,379	9.41%
Total 13° al 17°		100.00%	42,132,000	
Total		100.00%	17,868,000	17,868,000
Total		100.00%	42,132,000	42,132,000
Total		100.00%	60,000,000	60,000,000

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1 por cuota

Fuente: Compass

** Respecto del capital suscrito pendiente de pago

Capital Calls después de pagar al 100% las 13,989,900 cuotas				
Capital Call	Fecha de Desembolso	%	Monto S/. *	% Total Capital pagado**
18°	21/08/2017	100.00%	13,989,900	100.00%
Total		100.00%	13,989,900	
Total		100.00%	60,000,000	60,000,000
Total		100.00%	13,989,900	13,989,900
Total		100.00%	73,989,900	73,989,900

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1 por cuota

Fuente: Compass

** Se pagó S/ 770,633.64 correspondientes a capital adicional

Colocación de 7,597,347 cuotas				
Fecha de Desembolso	%	Monto S/. *	% Total Pagado*	
21/09/2017	100.00%	7,597,347	100.00%	
Total		100.00%	7,597,347	
Total		100.00%	73,989,210	73,989,210
Total		100.00%	7,597,347	7,597,347
Total		100.00%	81,586,557	81,586,557

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1 por cuota

Fuente: Compass

Proceso de recompra de 1,000,000 cuotas				
Fecha de Recompra	%	Monto S/. *	% Total*	
07/11/2017	100.00%	- 1,000,000	100.00%	
Total		100.00%	- 1,000,000	
Total		100.00%	81,586,557	81,586,557
Total		100.00%	- 1,000,000	-1,000,000
Total		100.00%	80,586,557	80,586,557

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1 por cuota

Fuente: Compass

Colocación de 16,970,500 cuotas			
Fecha de Desembolso	%	Monto S/. *	% Total Pagado**
01/12/2017	10.00%	16,970,500	10.00%
Total		10.00%	16,970,500
Total		100.00%	80,586,557
Total		10.00%	16,970,500
Total		84.34%	97,557,057

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1 por cuota

Fuente: Compass

** Respecto del capital suscrito pendiente de pago

Así, los movimientos de capital del fondo realizados en los últimos dos años pueden resumirse de la siguiente forma:

Variaciones en el Capital del Fondo	S/. MM
Capital Suscrito a Diciembre 2015	60.00
Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2015	12.00
Capital Call 2016	
Junio 2016	2.28
Julio 2016	0.50
Agosto 2016	0.78
Setiembre 2016	0.66
Octubre 2016	0.99
Noviembre 2016	0.66
Redención y Suscripción Nov. 2016	
Redención de cuotas	-42.13
Nuevas cuotas suscritas	42.13
Capital call Diciembre 2016	0.37
Capital Suscrito a Diciembre 2016	60.00
Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2016	18.24
Capital Call 2017	
Marzo 2017	0.98
Mayo 2017	2.71
Julio 2017	38.08
Agosto 2017	13.99
Septiembre 2017	7.60
Recompra de Cuotas Nov. 2017	
Recompra de cuotas	-1.00
Capital call Diciembre 2017	16.97
Capital Suscrito a diciembre 2017	97.56
Capital Suscrito y Pagado a diciembre 2017	82.28

Fuente: Compass

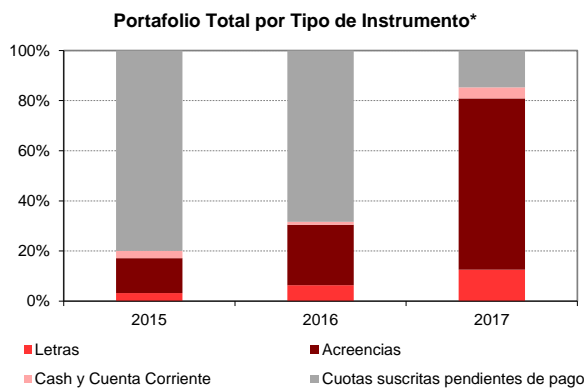
Evaluación

Dentro de la evaluación del portafolio que realiza la Clasificadora, se tienen consideraciones de riesgo crediticio y riesgo de mercado, así como también se recoge la calidad de la administración.

A la fecha de la elaboración del presente informe, el Fondo Adelanto de Efectivo viene operando por más de dos años y 8 meses. Cabe mencionar que tanto los portafolios vigentes

a diciembre 2016 y a diciembre 2017, mostraban alineación con el perfil crediticio objetivo y cumplen con los límites de concentración por empresa, sector económico, y moneda.

En cuanto al Portafolio Invertido (que considera sólo el capital suscrito y pagado del Fondo), éste se mantuvo colocado principalmente en acreencias y letras con lo cual la participación de éstas descendió de 96.4% a diciembre 2016 y 94.9% a diciembre 2017, lo que obedeció al incremento del saldo en efectivo y a la reducción del saldo de letras. De acuerdo con las proyecciones realizadas por la Administradora, durante el presente año se espera alcanzar un portafolio totalmente invertido, es decir, sin presentar cuotas pendientes de pago. Asimismo, el Portafolio Invertido (considera el capital suscrito y pagado del Fondo) estaría conformado en su totalidad por inversiones que se extienden desde los S/ 0.02 millones hasta los S/ 9.3 millones por empresa.



(*) Portafolio Total incluye capital suscrito pagado y no pagado.
 (**) Cuotas pendientes de pago

Fuente: Compass

Cabe resaltar que durante el 2017, se dieron cambios significativos en el Monto Total del Portafolio como resultado de la entrada de nuevos clientes durante el segundo semestre del año (+69.6%, respecto al cierre del 2016). Asimismo, respecto al cierre del 2016 se dio un considerable aumento de 357.8% en el Monto invertido del Portafolio al cierre del 2017.

Variaciones en el Capital del Fondo	2015	2016	2017
Letras y Facturas Negociables	1,941,090	3,874,512	13,031,525
Acreencias	8,336,089	14,718,410	70,808,297
Forwards		13,413	38,259
Cash y Cuenta Corriente	1,761,600	707,975	4,542,044
Portafolio Invertido	12,038,779	19,314,310	88,420,125
Cuotas suscritas pendientes de pago	48,000,000	41,761,238	15,273,450
Portafolio Total*	60,038,779	61,075,548	103,693,575

(*) Incluye capital suscrito pagado y no pagado

Lo anterior generó cambios en la participación relativa de las inversiones en instrumentos de distinta clasificación crediticia respecto de años anteriores. Tal es el caso de las inversiones con perfil crediticio AAA del Portafolio Total.

Teniendo en cuenta el Portafolio Total, las inversiones en instrumentos con clasificación igual o superior a AA-(pe)

representaron el 54.1% a diciembre 2017 (83.6% a diciembre 2016).

Por otro lado, el Fondo no presenta ningún instrumento BB+ o menor desde diciembre 2016. Cabe señalar que al inicio de las operaciones del Fondo Adelanto de Efectivo (antes *High Yield*), la Administradora presentaba un activo del sector Construcción como el de mayor participación (34.1% del Portafolio Invertido al cierre del 2015). No obstante, dado el deterioro crediticio que sufrió dicho activo durante el 2015, la Administradora optó por no renovar su participación en ella, luego de que ésta cumpliera con pagar al 100% la posición que mantenía en el Portafolio. Así, desde el cierre del primer trimestre del 2016, el Fondo no presenta ninguna exposición frente a dicho activo (6.8% del Portafolio Total a diciembre 2015).

Distribución Portafolio Total *

Clasificación	Dic-15	Mar-16	Dic-16	Mar-17	Sep-17	Dic-17
AAA	80.0%	79.9%	68.4%	67.4%	11.3%	15.5%
AA	2.9%	4.9%	15.1%	14.1%	33.4%	38.6%
A	6.9%	12.3%	9.5%	11.0%	44.0%	26.2%
BBB	3.3%	2.8%	6.9%	7.4%	11.3%	19.8%
BB	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	0.00%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(*) Incluye capital suscrito pagado y no pagado. Se considera capital no pagado como cash de los inversionistas.

Cada categoría incluye a las clasificaciones con signo + ó - que pudieran existir dentro de la misma.

El notable aumento de inversiones con clasificación AA a diciembre del 2017 se explica, principalmente, por la inclusión de activos, entre ellos del sector de Alimentos y Bebidas, cuyo perfil crediticio se encuentra por encima del riesgo medio del portafolio.

Es así que, la actual composición del Fondo cuenta con un perfil crediticio medio en línea al objetivo del Fondo.

De acuerdo con la metodología de Apoyo y Asociados, en la medida en que el Fondo invierta en instrumentos de categorías más riesgosas, el impacto en el rating del Fondo será mayor, dado que la probabilidad de default crece proporcionalmente más en categorías inferiores. De esta manera, inversiones con perfiles entre BBB+ (pe) y A- (pe), tendrán que ser compensadas con un proporcionalmente mayor porcentaje de inversiones en instrumentos de mejor rating o con una liquidación gradual de las posiciones más riesgosas.

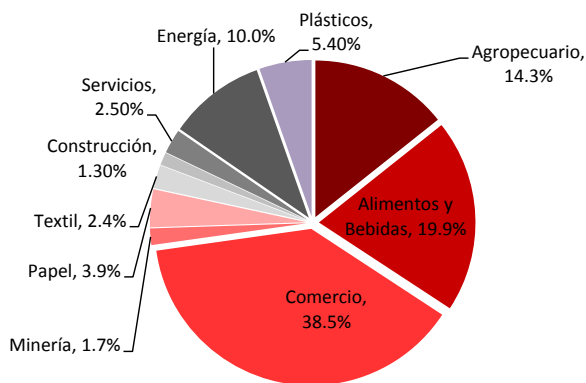
Al cierre del ejercicio 2017 la principal posición del Fondo representaba un 9.0% del Portafolio Total (esta misma posición no existía al cierre del 2016). En opinión de Apoyo y Asociados, dicho cliente cuenta con un perfil crediticio adecuado para el perfil de riesgo del Fondo, por lo que su participación no altera el riesgo medio del portafolio aunque representa un riesgo de concentración individual moderado.

A diciembre 2017, los sectores que se mantuvieron como los de mayor concentración dentro del Portafolio Total, fueron el sector Comercio con 38.5% (límite máximo 40%), y Alimentos y Bebidas con el 19.9% (límite máximo 40%). La concentración en ambos sectores (58.4%), disminuyó respecto a lo registrado al cierre del 2016 (61.6%). Cabe

señalar que ambos sectores cuentan con un importante nivel de correlación, por lo que la Clasificadora mantiene un seguimiento especial de dichos sectores.

Por otro lado, la participación del sector Textil y Confecciones, compuesto íntegramente por dos activos, se redujo de 12.6% en diciembre 2016 a 2.4% a diciembre 2017.

Portafolio Invertido por sector a Diciembre 2017



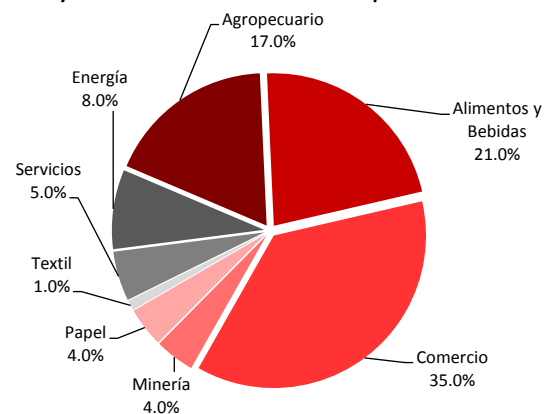
Fuente: Compass

Respecto a las proyecciones realizadas por la Administradora del Portafolio para el 2018, se espera reducir la participación de los sectores Comercio (a 35%), Textil (a 1%), y Energía (a 8%). Por otro lado, los sectores que incrementarían su participación serían, principalmente, Minería y Alimentos y Bebidas a 4% y 21%, respectivamente, comparados con el cierre de 2017. Dichos cambios en las concentraciones incrementarían los beneficios de diversificación.

De esta manera, no se espera que exista una concentración mayor del 30% en activos pertenecientes a un mismo sector económico.

Asimismo, en la medida en que las inversiones correspondan a instrumentos con un perfil crediticio medio acorde al objetivo de inversión del Fondo, la composición proyectada del Fondo arrojaría un perfil crediticio medio de Af.

Proyecciones del Portafolio Invertido por sector 2018



Fuente: Compass

Por otro lado cabe señalar que la nueva regulación de fomento del financiamiento a través del *factoring* y descuento (Ley N° 30308) contribuiría a ampliar el espectro de clientes en los cuales podría invertir el Fondo. Si bien los resultados a la fecha parecen prometedores en la industria, la Clasificadora continuará monitoreando las repercusiones que ésta pueda tener en el mercado en general.

En cuanto a la composición de los activos por moneda, éstos se encuentran invertidos tanto en Nuevos Soles como en Dólares. De acuerdo al Reglamento vigente, el límite máximo establecido para inversiones en Dólares, sin considerar el capital suscrito no pagado, es de 40% respecto del total de las inversiones.

En ese sentido, a diciembre 2017 el 85.1% del Portafolio Invertido se encontraba en Nuevos Soles (87.1% a diciembre 2016), lo que está alineado con el Reglamento y con la moneda de denominación del Fondo.

Tipo de Moneda	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Nuevos Soles	100.0%	87.1%	85.1%
Dólares	0.0%	12.9%	14.9%
Total	100.0%	100.0%	100.0%

Respecto a los plazos promedio de los activos del Fondo, al cierre del 2017, las acreencias y letras mostraron plazos promedio de 83 y 68 días, respectivamente (93 y 145 días, respectivamente, a diciembre 2016).

En línea con esto, a diciembre 2017, el Portafolio Invertido mostró plazos de vencimiento promedio de los activos de 80.85 días, respectivamente. La caída al cierre respecto de diciembre 2016 se explica, principalmente, por el menor plazo medio de las Letras mantenidas.

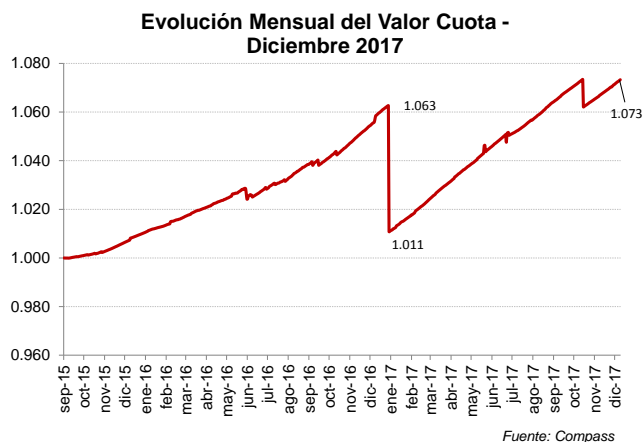
Plazo Promedio Portafolio	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Acreecias	38.0	93.0	83.0
Letras	105.2	145.0	68.0
Portafolio Total	43.2	100.0	80.9

En opinión de Apoyo & Asociados, el plazo promedio que muestra el portafolio del Fondo actualmente denota una adecuada liquidez de los instrumentos, sin embargo, un seguimiento activo de los instrumentos/acreecias con plazos elevados se considera recomendable para no elevar el indicador medio por encima de 100 días.

Evolución del Valor Cuota

Al cierre del 2017 el valor cuota nominal del Fondo fue S/ 1.073 superior en 1.41% a lo registrado al cierre del 2016 y superior en 6.46% a lo generado a diciembre 2015.

La rentabilidad que ofrece el Fondo está en función del descuento al que se adquiere las acreecias (el cual, a su vez, depende de la tasa de interés que maneja el sistema bancario para riesgos similares al portafolio) y a la participación de éstas en el portafolio.



Cabe señalar que la Administradora cobra una comisión fija y una variable por sus servicios prestados al Fondo. La primera, es una remuneración fija anual, equivalente al 1.50% anual del Patrimonio Neto del Fondo. Mientras que la segunda está basada en el incremento del Patrimonio del Fondo, y se calcula como el 20% del exceso de los retornos (netos de la remuneración fija, y gastos de funcionamiento) obtenidos por el Fondo dentro del período anual correspondiente, sobre una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva Limabor en soles a un mes, más un *spread* de 450 puntos básicos (LIMABOR 1M + 4.50%).

Asimismo, no se ha cobrado comisión variable durante 2017, siendo el retorno en dicho año de 7.77%.

Finalmente, la Administradora espera que la rentabilidad del Fondo sea acorde con su perfil de riesgo, de manera que las tasas de rendimiento fluctúen por encima del 10% y constituyan una alternativa atractiva para los inversionistas con un apetito de riesgo acorde.

ESTADOS FINANCIEROS

	Nuevos Soles dic-17	Nuevos Soles dic-16	Nuevos Soles dic-15
ACTIVO CORRIENTE			
Caja Bancos	4,542	708	1,762
Inversiones mobiliarias, neto	83,878	18,606	10,277
Otros activos	27	31	97
Contratos forwards			
TOTAL ACTIVOS	88,447	19,345	12,136
PASIVOS			
Cuentas por pagar comerciales		-	-
Otras cuentas por pagar	133	41	38
TOTAL PASIVOS	133	41	38
Interes minoritario			
PATRIMONIO NETO			
Capital Variable y Adicional	85,640	18,258	12,000
Ganacias no realizadas			
Utilidades acumuladas	2,675	1,046	97
Total	88,314	19,304	12,097
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	88,447	19,345	12,136

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	dic-17	dic-16	dic-15
Ingresos por intereses y rendimientos	4,366	1,453	235
Otros ingresos	14		
Total Ingresos Operacionales	4,380	1,453	235
Ganancia por cambio en valor razonable de instr.	22	13	
Gastos Administrativos	(822)	(260)	(46)
Diferencia en cambio, neta	117	10	(0)
Otros gastos	(155)	(268)	(92)
Costos Operacionales	(838)	(504)	(138)
Resultado antes de impuestos a la renta	3,542	948	97
Impuesto a la renta corriente			
Resultado Neto	3,542	948	97

ESTADOS FINANCIEROS
Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Período	----- NIIF -----				
	3.24 dic-17	3.41 dic-16	3.41 dic-15	2.99 dic-14	2.80 dic-13
ACTIVO CORRIENTE					
Caja Bancos	1,414	474	2,438	9,921	2,856
Valores Negociables	-	-	-	-	-
CxC comerciales a vinculadas	2,033	2,022	4,686	3,169	3,146
Otras cuenta por cobrar a vinculadas	6,838	163	-	-	-
Otros activos corrientes	699	843	1,401	1,544	1,903
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	11,329	9,640	8,525	14,634	7,905
Activo fijo neto	1,577	1,668	1,830	1,967	6,613
TOTAL ACTIVOS	15,101	16,808	16,296	21,893	14,518
PASIVO CORRIENTE					
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-
CxP comerciales	106	11	1	30	18
CxP vinculadas	196	261	311	2,837	435
Parte corriente de deudas de LP	340	332	318	221	501
Otros pasivos corrientes	3,892	2,086	2,000	2,981	1,994
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,534	2,690	2,630	6,069	2,948
Deuda de largo plazo	406	773	1,123	1,262	2,374
Pasivos diferidos	-	-	-	-	420
TOTAL PASIVOS	4,941	6,992	6,794	9,994	5,743
PATRIMONIO NETO					
Capital Social	4,855	4,855	4,855	4,855	4,855
Reservas	4,961	4,480	4,480	1,944	485
Resultados Acumulados	326	481	167	5,101	3,435
Total	10,161	9,816	9,502	11,899	8,775
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	15,101	16,808	16,296	21,893	14,518

Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
Ingresos Totales	12,742	14,252	12,421	18,434	13,520
Costo de Ventas	-	-	-	-	-
Utilidad Bruta	12,742	14,252	12,421	18,434	13,520
Gastos de Administración	(13,430)	(13,476)	(12,369)	(15,874)	(9,991)
Gastos de Ventas	-	-	-	-	-
Resultado Operativo	(688)	777	52	2,559	3,529
Ingresos Financieros	223	41	75	253	205
Dividendos	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	(54)	(75)	(88)	(421)	(308)
Otros ingresos netos	1,673	56	46	10,249	250
Otros egresos netos	(168)	(184)	(306)	(6,800)	(296)
Diferencia en cambio, neta	(231)	(102)	586	222	101
Resultado no operativo	1,443	(264)	314	3,503	(49)
Resultado antes de imptos. y participac.	755	512	365	6,062	3,480
Impuesto a la renta	(411)	(198)	(51)	(634)	(1,097)
Resultado Neto	344	314	314	5,428	2,383

ANTECEDENTES

Sociedad Administradora: Compass Group SAFI S.A.
Domicilio legal: Av. La Paz 1049, Piso 3, Oficina 302
Miraflores, Lima - Perú
RUC: 20503955882
Teléfono: (511) 611 5350

RELACIÓN DE DIRECTORES

Jorge Díaz Echevarría	Presidente
Jaime de la Barra Jara	Director
Jimena Llosa Bustamante	Director
María de Romaña Miró Quesada	Director
Francisco Paz Sáenz	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Jorge Díaz Echevarría	Gerente General
Angie Karimme Carmona	Gerente de Control de Gestión

COMITÉ DE INVERSIONES

Jorge Ignacio Diaz Echeverria
Tomás Venezian Concha
Antonio Miranda Carvalho
Pedro Bordarampé Jeri

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Compass Capital Consultants S.A.C.	99.84%
Otros	0.16%

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para las Cuotas de Participación Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo:

Instrumentos	Clasificación
Riesgo Crediticio	Categoría Af- (pe)
Riesgo de Mercado	Categoría V2 (pe)

Definiciones

CATEGORÍA Af- (pe): La composición de la cartera de inversiones del Fondo, sus políticas de inversión y la calidad del administrador, otorgan una buena protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA V2 (pe): Aquellos Fondos que cuentan con una baja a moderada sensibilidad en el valor de la cuota ante cambios en las condiciones de mercado.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.