

## Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo

### Fundamentos

Apoyo y Asociados ratificó la clasificación de las Cuotas de Participación del Fondo *Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo* en virtud de los siguientes fundamentos:

**El perfil medio de las inversiones.** La calidad crediticia de las inversiones está determinada por: i) el perfil crediticio de las empresas que aceptan acreencias y letras vinculadas a operaciones con proveedores, con los que el Fondo firma contratos; y, ii) la calidad crediticia de los otros instrumentos financieros que componen el portafolio. En este sentido, el portafolio a setiembre 2023 mantiene un nivel de riesgo crediticio alineado con el objetivo del Fondo (mínimo de BBB+(pe) como promedio) en tanto que el perfil crediticio ponderado se encuentra dentro del rango A-(pe).

**La gestión de la morosidad y liquidez del portafolio.** A setiembre 2023, la morosidad observada en el portafolio fue de aproximadamente 4.4%, encontrándose en niveles similares a aquellos previos a la pandemia. Por otro lado, el Fondo mantiene a la fecha un 9.9% de sus activos en caja e inversiones diferentes de las acreencias (2.2% en promedio en los últimos 5 años). Si bien se refleja una mayor liquidez respecto de periodos anteriores, es importante resaltar que este incremento en la caja responde a la coyuntura económica actual, lo que muestra que el Fondo mantiene actualmente un perfil conservador en lo referido a la liquidez.

Asimismo, según el Reglamento, el plazo promedio vigente de las inversiones del Fondo debe aproximarse a 120 días. Respecto de este punto, el plazo promedio vigente del Total de Activos ha mostrado una ligera reducción a setiembre 2023, siendo de 70 días (73 días al cierre del 2022). Cabe señalar que se realiza un seguimiento de los activos con vencimientos mayores para evitar que el plazo medio del Portafolio vigente se eleve por encima de los 120 días, lo cual de producirse afectaría la opinión sobre el riesgo de mercado.

**La política de inversiones del Fondo.** La política 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. 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.

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, permiten mantener el riesgo acotado dentro del rango inferior de las categorías de grado de inversión local.

**La calidad de la administración y su trayectoria de alineamiento con la política de inversión.** Compass Group SAF posee una amplia experiencia y *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.

Ratings	Actual	Anterior
Riesgo Crediticio	Af- (pe)	Af- (pe)
Riesgo de Mercado	V2 (pe)	V2 (pe)

*Con información financiera no auditada a setiembre 2023*

*Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 29/11/2023 y 19/05/2023*

### Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Fondos (marzo 2022). Para Comités celebrados hasta el 30 de marzo 2022, se ha utilizado la Metodología aprobada en marzo 2017.

### Analistas

Ricardo Celis  
[ricardocelis@aai.com.pe](mailto:ricardocelis@aai.com.pe)

Hugo Cussato  
[hugocussato@aai.com.pe](mailto:hugocussato@aai.com.pe)

### Perfil

*Compass – Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo es un Fondo de capital cerrado constituido por oferta pública, dirigido a Inversionistas Institucionales e inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores bajo el Régimen Simplificado. Su objetivo es invertir en acreencias y títulos valores de emisión no masiva, principalmente de pequeñas y medianas empresas.*

*A setiembre del 2023, el Fondo contaba con un capital suscrito y pagado de hasta S/ 584.1 MM. Inició operaciones el 23 de setiembre del 2015, siendo su plazo de duración de un año, prorrogable por periodos de un año por acuerdo de la Asamblea General de Partícipes del Fondo.*

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

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. Además, el Fondo cuenta con una Política de Administración de Conflictos de Interés y Asignación de Activos que la Clasificadora considera prudente.

Finalmente, la opinión de Apoyo & Asociados respecto del perfil crediticio del Fondo lo ubica, a la fecha de análisis, en el percentil superior de la categoría asignada.

### **¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?**

Dentro de los aspectos que podrían incidir positivamente en la clasificación figuran: i) una mejora material de la calidad crediticia promedio de los deudores; ii) una reducción sustantiva de los activos con mayor riesgo (es decir, hasta un nivel por debajo del 6.0% del total Invertido en la participación de activos con perfil crediticio medio por debajo del objetivo del Fondo (BBB+(pe) o menor)); iii) cambios en la Política de Inversión o en el Reglamento de Participación que reflejen un menor perfil de riesgo.

Entre los aspectos que podrían tener un impacto negativo en la clasificación de riesgo figuran: i) un deterioro sustantivo de la calidad crediticia del portafolio como resultado de un ajuste en la capacidad de pago de los deudores; ii) un incremento en la participación de nuevos activos con perfil crediticio medio por debajo del objetivo del Fondo (BBB+(pe) o menor), hasta un nivel por encima del 30% del total Invertido (al cierre de setiembre 2023 este alcanzaba el 17.4%, mientras que a diciembre 2022 fue 12.8%); iii) cambios en la Política de Inversión o en el Reglamento de Participación que reflejen un mayor perfil de riesgo; e, iv) incrementos en el plazo vigente de las acreencias que hagan que el plazo medio del portafolio se mantenga sostenidamente (más de un trimestre consecutivo) por encima de los 120 días.

## Hechos de Importancia

En la Asamblea General de Partícipes, celebrada el día 20 de setiembre del 2023, el Fondo aprobó la renovación del Fondo por un año adicional y la modificación parcial del reglamento para ampliar el capital máximo del Fondo a S/ 1,000.0 MM.

El día 21 de setiembre del 2023 se informó la renuncia de Luis Pardo al Comité de Inversiones y en su reemplazo se incorporó Erno Palla.

## Descripción del Fondo

El Fondo *Compass - Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo* (Fondo Adelanto de Efectivo o el Fondo) ofrece 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). El Fondo se encuentra inscrito en el RPMV (Registro Público del Mercado de Valores) de la SMV bajo el Régimen Simplificado.

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; salvo por los supuestos de recompra de cuotas y ejercicio del derecho de separación contemplados en el reglamento de participación. Inició sus operaciones el 23 de setiembre del 2015 con un patrimonio inicial de S/ 6.0 MM, el cual, a setiembre del 2023, ascendió a S/ 605.1 MM tras 40 *capital calls* y varios procesos de recompra.

## Administración

Compass Group Sociedad Administradora de Fondos 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.

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 SAF S.A.

Por otro lado, se valora las sinergias asociadas a su pertenencia al grupo económico Compass Group Asset Management, el cual inició operaciones en Nueva York en 1995 y actualmente cuenta con presencia en ocho países de Latinoamérica. Compass Group es uno de los administradores de activos líderes de Latinoamérica. La Sociedad Administradora gestiona cuatro Fondos públicos: el Fondo *Compass - Fondo de inversión Adelanto de Efectivo*, el Fondo de Inversión *Acreencias Bajo Riesgo*, el Fondo de Inversión *Inmobiliario CCLA Desarrollo y Rentas Urbanas*, y el Fondo *Compass Oportunidades Renta Fija*. Además, se gestiona un Fondo privado: *Compass Fondo de Inversión Inmobiliario* - en liquidación.

Asimismo, el Fondo le otorga a la SAFI una remuneración fija anual equivalente al 1.5% anual del patrimonio neto de Fondo. Considerando los cambios aprobados en la Asamblea de Partícipes del Fondo del 26 de octubre del 2021, la remuneración variable del Fondo hasta el 31 de julio del 2021 se definió como el 20% del exceso del retorno respecto a una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva LIMABOR en moneda nacional a 1 mes más 450 puntos básicos (LIMABOR 1M + 4.5%) y a partir del 1 de agosto del 2021, será equivalente al 20% del exceso del retorno respecto a una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva de los CD BCRP a 90 días más 490 puntos básicos (CD BCRP 90 días + 4.9%).

## Conflictos de Interés

De los Fondos administrados por Compass Group SAF, tanto el Fondo - *Fondo de Inversión Acreencias - Bajo Riesgo y Compass - Fondo de Inversión 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, Compass cuenta con una política de Administración de Conflicto de Intereses y Asignación de Activos que establece parámetros que limitan tal riesgo.

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. Además, cuenta con una Política de Administración de Conflicto de Intereses y Asignación de Activos donde se detalla el proceso para la asignación de activos en los Fondos de acreencias.

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 del Fondo en cuestión, las decisiones de inversión para el Fondo *Compass - Fondo de Inversión 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

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 se concentra en los instrumentos que corresponden a los acápite “a” (ver cuadro adjunto), 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. A setiembre 2023 el portafolio correspondía mayoritariamente a activos del tipo señalado.

El siguiente cuadro muestra los límites de inversión según el Reglamento de Participación actual:

Objetivos de Inversión	
LÍMITE SOBRE ACTIVOS DEL PORTAFOLIO	Límite Máximo*
a) Operaciones de adquisición de acreencias contenidas en facturas comerciales y/o negociables, letras de cambio o en general, en cualquier otro título valor de emisión no masiva. Dentro de este límite no se contempla a las operaciones de <i>Factoring</i> sin contrato de Obligación de Pago con o sin seguro para riesgo de crédito.	100%
b) Operaciones de <i>Factoring</i> sin contrato de Obligación de Pago con o sin seguro para riesgo de crédito.	30%
c) Efectuar financiamiento directos de corto plazo representados en títulos valores de emisión no masiva a Empresas constituidas en el Perú.	20%
d) Depósitos de entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o en moneda extranjera, así como instrumentos representativos de éstos.	75%
LÍMITE SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS	
c) 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, y eventualmente con el objetivo de liquidar otro(s) instrumento(s) derivado(s) autorizado(s), anteriormente adquirido(s) por el Fondo. Queda establecido que el cumplimiento del límite máximo del 100% indicado en la columna siguiente será calculado y verificado con relación a la exposición en moneda extranjera que el Fondo mantenga a través de sus activos invertidos al momento de contratar y/o renovar los instrumentos derivados de cobertura de tipo de cambio. Los excesos que pudiesen darse sobre dicho límite máximo de cobertura durante la vigencia de los instrumentos derivados contratados, como consecuencia de reducciones en la exposición en moneda extranjera originada por las operaciones regulares y propias del Fondo, no serán considerados un incumplimiento del límite máximo de cobertura establecido ni desnaturalizará el carácter no especulativo de los instrumentos derivados contratados, siempre que en la siguiente contratación y/o renovación de dichos instrumentos derivados se vuelva a cumplir con el límite máximo de 100% de cobertura.	hasta 100%

\* Límite máximo del Fondo, incluyendo el monto no pagado de las cuotas de participación suscritas.

Fuente: *Compass*

## Política de Inversiones

Para que una inversión sea elegible, las compañías deben contar con niveles aceptables de generación de flujos esperados, y controlados niveles de endeudamiento, así como un fuerte gobierno corporativo. Para evaluar a un emisor se utiliza la metodología *bottom up research*, la cual contiene:

- Tesis de inversión y recomendación de inversión - Sustenta en el análisis del caso de inversión.
- Análisis de la industria - Análisis de la competencia, marco regulatorio, contexto macroeconómico, para finalmente analizar las tendencias.
- Análisis del *Management* - Estructura y análisis del Grupo Económico, empresas relacionadas, acuerdos

de accionistas, personas detrás del negocio *track record* de los mismos. Incluye *score* de gobierno corporativo (cuestionario en base a más de 100 preguntas realizado a emisores con el objetivo de conocer si las empresas siguen principios y normas que regulan la gestión de los accionistas, directorio y administración para con los demás *stakeholders*).

- Descripción del negocio - Líneas de negocio, estrategia corporativa, interacción con proveedores, clientes, acreedores, entre otros actores.
- Análisis de números - Con la información histórica y actual, y considerando la información antes descrita se realizan proyecciones y escenarios en cuanto a la generación de flujos, apalancamiento, liquidez, entre otros ratios financieros. Se observa el cumplimiento actual, histórico y proyectado de los parámetros financieros solicitados por el Fondo (aspectos cuantitativos detallados a continuación), y cumplimiento de los *covenants* de deuda (en caso tuvieran).
- Finalmente, luego de tener un conocimiento profundo del sector, del negocio, del *management* y situación financiera de la empresa, se obtiene un *score* de rating interno. Toda esta información es presentada al comité de inversiones, quienes finalmente toman la decisión de inversión.

Cabe señalar que esta metodología, se complementa con las visitas a las compañías locales, y la información de empresas a nivel regional (obtenida del equipo de *research* regional), así como la experiencia de inversión regional de Compass para entender las tendencias e identificar oportunidades (amenazas) de inversión.

#### 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 estas últimas 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 de límites internos (como *rating* interno) y límites de reglamento.

La Administradora señala que se mantiene la política de 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 vigente del Portafolio Invertido, a diciembre 2022 y setiembre 2023 fue de 73 días y 70 días, respectivamente, menor al límite máximo de 120 días. La reducción a setiembre 2023 se debe principalmente a un menor plazo medio tanto de las nuevas acreencias como de las letras giradas en el portafolio. Cabe mencionar que, según el Reglamento de Participación, el plazo medio vigente de las inversiones se calcula sobre la base del plazo vigente desde la fecha de análisis.

La Clasificadora espera que se mantenga el plazo promedio vigente por debajo de los 120 días. Cabe señalar que las inversiones en acreencias pueden tener un plazo máximo de 360 días, pero la disminución en la media del portafolio depende también de su participación agregada y/o de la reducción en el plazo vigente promedio de otros instrumentos como letras y facturas.

Respecto de la mora observada, a setiembre 2023, ésta fue de 4.4%, mayor a la de diciembre 2022 y diciembre 2021, las cuales fueron de 2.3% y 0.5%, respectivamente. Este incremento, sin embargo, se encuentra en línea con el comportamiento observado en otros portafolios evaluados por la Clasificadora y sigue mostrándose competitivo y acotado.

En referencia a la liquidez observada en el portafolio, el Fondo mantiene un 9.9% de sus activos en caja e inversiones diferentes de las acreencias (0.5% en diciembre 2022). Dicho incremento a setiembre 2023 se asocia a una postura conservadora en previsión de una coyuntura económica ajustada y de la probable afectación de algunos sectores en los cuales el Fondo mantiene posición (por ejemplo, sector Agropecuario).

Sector	% Máximo*
Alimentos y Bebidas	40%
Banca y Finanzas	40%
Comercio	40%
Minería	40%
Servicios	40%
Construcción	30%
Agropecuaria	25%
Hidrocarburos	12%
Envasados y Embalajes	12%
Pesca	10%
Maquinarias y Equipos	10%
Textil y Confecciones	10%
Otras Industrias	20%

\* Respecto de los Activos del Fondo, incluyendo el monto no pagado de las cuotas de participación suscritas.

Fuente: Compass

Por otro lado, el Fondo procura 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, desde el 23 de septiembre del 2016, en sesión universal de la Asamblea Extraordinaria de Partícipes del Fondo, se estableció un límite de concentración individual por empresa del 10%, 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. De la misma manera, según el Reglamento de Participación, bajo ninguna circunstancia dicho porcentaje podrá superar el 30% del total de activos del 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 ventas en corto, 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.

Asimismo, el Fondo cuenta con una lista de exclusión de actividades que tiene por finalidad alinearse con la política de inversiones responsables regional.

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.

### 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 MM, de los cuales S/ 6.0 MM se encontraban pagados. Al cierre de setiembre del 2023, el capital suscrito y pagado es S/ 584.1 MM.

Los movimientos de capital del Fondo realizados desde 2015 pueden resumirse de la siguiente forma:

Variaciones en el Capital del Fondo		S/ MM
<b>Capital Suscrito Inicial (Set. 2015)</b>		<b>60.00</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado Inicial (Set. 2015)</b>		<b>6.00</b>
Capital Call	Octubre 2015	2.40
Capital Call	Noviembre 2015	3.60
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2015</b>		<b>60.00</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2015</b>		<b>12.00</b>
Capital Call	Junio 2016	2.28
Capital Call	Julio 2016	0.50
Capital Call	Agosto 2016	0.78
Capital Call	Setiembre 2016	0.66
Capital Call	Octubre 2016	0.99
Capital Call	Noviembre 2016	0.66
Redención de Cuotas	Noviembre 2016	-42.13
Suscripción de Cuotas	Noviembre 2016	42.13
Capital Call	Diciembre 2016	0.37
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2016</b>		<b>60.00</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2016</b>		<b>18.24</b>
Capital Call	Mayo 2017	2.62
Capital Call	Julio 2017	38.17
Capital Call	Agosto 2017	13.99
Capital Call	Setiembre 2017	7.60
Recompra de Cuotas	Noviembre 2017	-1.00
Capital Call	Diciembre 2017	1.70
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2017</b>		<b>97.56</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2017</b>		<b>81.31</b>
Capital Call	Enero 2018	12.16
Capital Call	Mayo 2018	8.31
Capital Call	Julio 2018	3.79
Capital Call	Agosto 2018	8.02
Capital Call	Setiembre 2018	4.67
Capital Call	Octubre 2018	9.30
Capital Call	Noviembre 2018	9.85
Capital Call	Diciembre 2018	3.62
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2018</b>		<b>148.83</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2018</b>		<b>141.03</b>

Capital Call	Enero 2019	2.58
Capital Call	Febrero 2019	3.80
Capital Call	Marzo 2019	3.98
Capital Call	Abril 2019	2.93
Capital Call	Mayo 2019	13.51
Capital Call	Junio 2019	9.08
Capital Call	Agosto 2019	4.31
Capital Call	Septiembre 2019	7.47
Capital Call	Octubre 2019	12.99
Capital Call	Noviembre 2019	15.82
Capital Call	Diciembre 2019	17.01
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2019</b>		<b>239.87</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2019</b>		<b>234.51</b>
Capital Call	Febrero 2020	15.38
Capital Call	Marzo 2020	2.58
Recompra de Cuotas	Mayo 2020	-1.97
Capital Call	Julio 2020	5.96
Capital Call	Agosto 2020	17.02
Suscripción de Cuotas	Agosto 2020	16.85
Suscripción de Cuotas	Septiembre 2020	7.90
Suscripción de Cuotas	Octubre 2020	33.42
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2020</b>		<b>332.63</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2020</b>		<b>331.66</b>
Suscripción de Cuotas	Enero 2021	6.86
Suscripción de Cuotas	Mayo 2021	6.48
Suscripción de Cuotas	Mayo 2021	4.97
Suscripción de Cuotas	Mayo 2021	9.96
Distribución de Utilidades	Septiembre 2021	5.00
Distribución de Utilidades	Septiembre 2021	5.00
Distribución de Utilidades	Septiembre 2021	6.59
Capital Call	Noviembre 2021	10.00
Capital Call	Diciembre 2021	5.00
Capital Call	Diciembre 2021	6.76
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2021</b>		<b>399.25</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2021</b>		<b>399.25</b>
Suscripción de Cuotas	Enero 2022	8.08
Suscripción de Cuotas	Abril 2022	17.95
Suscripción de Cuotas	Mayo 2022	21.42
Suscripción de Cuotas	Julio 2022	13.57
Recompra de Cuotas	Julio 2022	-0.70
Suscripción de Cuotas	Agosto 2022	23.99
Recompra de Cuotas	Agosto 2022	-7.95
Suscripción de Cuotas	Septiembre 2022	5.05
Suscripción de Cuotas	Octubre 2022	40.40
Suscripción de Cuotas	Noviembre 2022	14.90
Suscripción de Cuotas	Diciembre 2022	8.08
<b>Capital Suscrito a Diciembre 2022</b>		<b>544.05</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Diciembre 2022</b>		<b>544.05</b>
Suscripción de Cuotas	Enero 2023	5.92
Recompra de Cuotas	Enero 2023	-9.00
Recompra de Cuotas	Febrero 2023	-39.96
Suscripción de Cuotas	Febrero 2023	29.68
Recompra de Cuotas	Febrero 2023	-22.68
Suscripción de Cuotas	Marzo 2023	4.81
Suscripción de Cuotas	Abril 2023	1.00
Suscripción de Cuotas	Abril 2023	4.78
Suscripción de Cuotas	Abril 2023	2.00
Suscripción de Cuotas	Mayo 2023	9.53
Suscripción de Cuotas	Mayo 2023	11.75
Suscripción de Cuotas	Mayo 2023	4.86
Suscripción de Cuotas	Junio 2023	7.69
Suscripción de Cuotas	Agosto 2023	9.92
Suscripción de Cuotas	Agosto 2023	19.75
<b>Capital Suscrito a Setiembre 2023</b>		<b>584.10</b>
<b>Capital Suscrito y Pagado a Setiembre 2023</b>		<b>584.10</b>

Fuente: Compass

Desde el inicio del Fondo hasta setiembre del 2023, se realizaron 40 *capital calls*. Cabe resaltar que en lo que va del 2023 se han distribuido S/ 32.4 MM de utilidades y S/ 6.4 MM de capital adicional. Así, el Fondo cerró con un capital suscrito y pagado de S/ 584.1 MM.

Distribución de Cuotas y Capital Suscrito a Setiembre 2023			
Cuotas	%	Monto S/ *	% Total Pagado **
CVL79040F113	100.00%	584,100,354	100.00%
<b>Total</b>		<b>584,100,354</b>	<b>Capital Suscrito y Pagado</b>
	<b>100.00%</b>	<b>584,100,354</b>	<b>584,100,354</b>
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>584,100,354</b>	<b>584,100,354</b>

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

\*\* Respecto del capital suscrito pendiente de pago

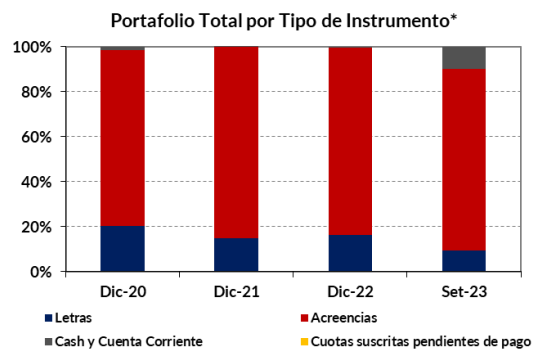
Fuente: Compass

## 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 elaboración del presente informe, el Fondo Adelanto de Efectivo viene operando por más de ocho años. El portafolio vigente a setiembre 2023, muestra alineación con el perfil crediticio objetivo y cumple con los límites de concentración por empresa, sector económico, y moneda.

En cuanto al Portafolio Total (que considera el capital suscrito y no pagado del Fondo), éste se mantuvo colocado principalmente en acreencias y letras (incluidas las facturas negociables y el resultado por *forwards*) con lo cual la participación de éstas ascendió a 90.1% a setiembre 2023 (99.5% a diciembre 2022). A esa fecha, la mayor participación individual representaba el 9.9% del Portafolio que, si bien no excede los límites individuales, es considerado alto por la Clasificadora.



(\*) Portafolio Total incluye capital suscrito pagado y no pagado.

Fuente: Compass

En los primeros nueve meses del 2023, el monto total del portafolio (incluyendo la caja y cuentas corrientes) tuvo un crecimiento de 7.4% respecto de diciembre 2022. La Clasificadora reconoce una postura más conservadora en su colocación, incidencia más activa en las gestiones de cobranza y mantenimiento de una posición mayor de efectivo. Cabe señalar que, si consideramos sólo instrumentos tales como letras y acreencias, el portafolio se redujo en 1.2%.

A pesar de mostrar una relativa desaceleración en su crecimiento, es importante destacar que durante el 2022 y 2021, el portafolio se incrementó en 34.7% y 21.4%, respectivamente. Asimismo, desde el 2018, el portafolio muestra un crecimiento de 274.4% hasta setiembre 2023.

**Variaciones en el Capital del Fondo**

Inversión	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Letras	20.5%	14.9%	16.4%	9.4%
Acreencias	78.0%	85.0%	83.1%	80.7%
Cash y Cuenta Corriente	1.5%	0.1%	0.5%	9.9%
Cuotas suscritas pendientes de pago	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Portafolio Invertido</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>Portafolio Total*</b>	<b>350,904,836</b>	<b>416,197,074</b>	<b>560,700,113</b>	<b>601,965,542</b>

(\*) Incluye capital suscrito pagado y no pagado.

Fuente: Compass

A setiembre 2023, las inversiones en instrumentos con perfiles de riesgo iguales o superiores a AA-(pe) representaron el 27.7% (16.2% a diciembre 2022), en tanto que las inversiones con perfiles de riesgo entre A-(pe) y A+(pe) representaron el 54.9% (70.9% a diciembre 2022).

Asimismo, el Fondo presenta un 17.4% en instrumentos de perfil semejante a BBB+(pe) o menor (12.8% a diciembre 2022). Cabe señalar que el Portafolio contaba anteriormente con un activo cuyo perfil crediticio se aproximaba al B-. No obstante, la participación relativa de este activo se redujo a lo largo del año y la gestora optó por provisionar el activo al 100%. En ese sentido, a setiembre 2023, el Fondo ya no mantiene posición en dicho activo.

**Distribución del Portafolio Invertido**

Clasificación	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
AAA	11.9%	5.7%	3.1%	3.0%	11.8%
AA	29.1%	27.6%	21.8%	13.3%	16.0%
A	45.7%	57.4%	62.4%	70.9%	54.9%
BBB	13.3%	9.3%	12.8%	12.8%	17.4%
BB	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
B	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

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

Fuente: Compass

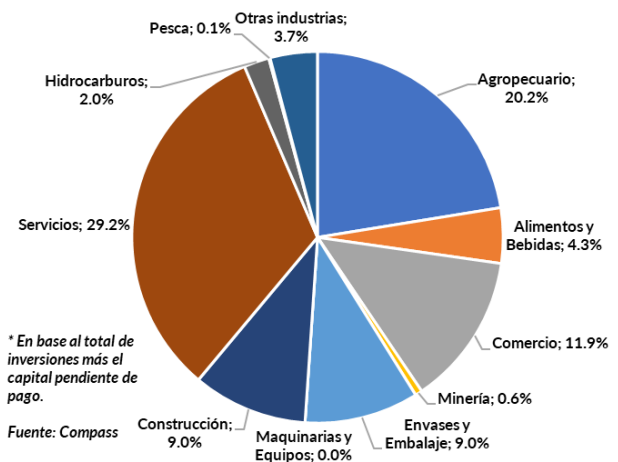
La mayor proporción de inversiones con un perfil semejante al AAA(pe) en setiembre 2023 se explica, principalmente, por el mayor saldo de cuenta corriente. En paralelo, se evidencia un ligero incremento en la categoría equivalente a BBB(pe). No obstante, la actual composición del Fondo se mantiene en línea con el objetivo del Fondo (concentración en empresas cuyo perfil oscila entre A/A-). Este último aspecto es

monitoreado activamente por la Clasificadora dado el escenario económico.

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 perfil o con una liquidación gradual de las posiciones más riesgosas.

A setiembre 2023, como se mencionó anteriormente, la mayor posición individual del Fondo representa el 9.9% del portafolio. En opinión de Apoyo y Asociados, dicho cliente cuenta con una calidad crediticia adecuada para el perfil de riesgo del Fondo, aunque representa un riesgo de concentración individual moderado.

En el mismo período, los sectores que se mantuvieron como los de mayor concentración dentro del Portafolio Total, fueron el sector Servicios con 29.2% (límite máximo 40%), y el sector Agropecuario con el 20.2% (límite máximo 25%). La concentración en ambos sectores (49.4%) disminuyó respecto de lo registrado al cierre del 2022 (59.1%). Cabe destacar que el Fondo actualmente toma una posición conservadora en el sector Agropecuario, el cual tiene mayor exposición a desastres naturales y factores climatológicos adversos, por lo que la Clasificadora mantiene también un seguimiento especial de las inversiones en dicho sector, tomando en consideración la alta probabilidad de un fenómeno El Niño moderado a fuerte para finales del 2023 e inicios del 2024.

**Portafolio Invertido por Sector a Setiembre 2023\***


Por otro lado, la participación del sector Comercio se redujo (13.4% a 11.9% de diciembre 2022 a setiembre 2023,



respectivamente), mientras que la participación del sector Construcción se mantuvo relativamente estable (9.5% a 9.0% de diciembre 2022 a setiembre 2023, respectivamente).

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 el crecimiento de la industria ha sido notable, la coyuntura actual aún no permite establecer la magnitud final del impacto en la capacidad de pago, por lo que la Clasificadora continuará monitoreando las repercusiones 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 con el 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 setiembre 2023, el 66.6% del Portafolio Invertido se encontraba en Nuevos Soles (77.3% a diciembre 2021), lo que está alineado con el Reglamento y con la moneda de denominación del Fondo.

Tipo de Moneda	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Nuevos Soles	68.1%	66.6%	71.6%	77.3%	66.6%
Dólares	31.9%	33.4%	28.4%	22.7%	33.4%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Compass

Respecto de los plazos vigentes promedio de los activos del Fondo, a setiembre 2023, las acreencias y letras mostraron plazos promedio de 71 y 65 días, respectivamente (73 y 82 días, respectivamente, a diciembre 2022).

En línea con esto, a setiembre 2023, el Portafolio Invertido mostró plazos promedio vigentes de 70 días. La reducción de setiembre 2023 respecto de diciembre 2022 se explica por el menor plazo medio de las acreencias mantenidas y su proporción con respecto al portafolio agregado. Asimismo, como se mencionó previamente, el plazo promedio vigente de las inversiones se calcula determinando el plazo medio restante desde la fecha de corte hasta su vencimiento.

Plazo Promedio del Portafolio					
Inversión	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Acreencias	55	59	71	73	71
Letras	51	95	66	82	65
Portafolio Total	54	66	70	73	70

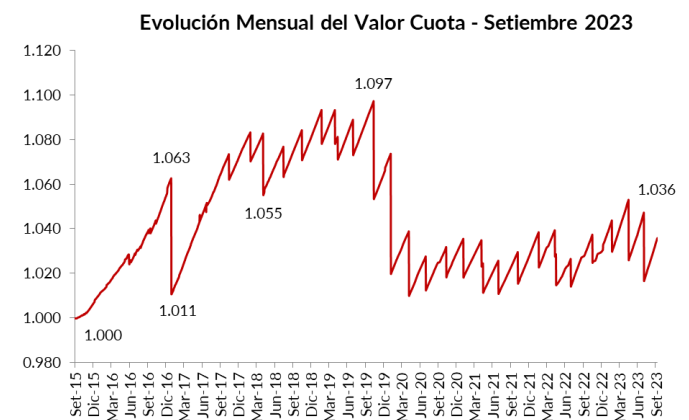
Fuente: Compass

En opinión de Apoyo & Asociados, el plazo promedio que muestra el portafolio del Fondo actualmente denota una razonable liquidez. Sin embargo, un seguimiento activo de los instrumentos/acreencias con plazos elevados se considera recomendable para no elevar el indicador medio por encima de 120 días.

## Evaluación del Valor Cuota

Al cierre de setiembre 2023 el valor cuota del Fondo fue S/ 1.036, mayor en 0.3% a lo registrado a diciembre 2022. Cabe mencionar que el incremento del valor cuota es resultado la mejora en el rendimiento de los activos del portafolio.

La rentabilidad que ofrece el Fondo está en función del descuento al que se adquiere las acreencias (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.



Fuente: Compass

Nótese que las variaciones del valor cuota se deben a la distribución de utilidades en cada período.

## Retribución y Gastos

Asimismo, el Fondo le otorga a la SAF una remuneración fija anual equivalente al 1.5% anual del patrimonio neto de Fondo.

En cuanto a la comisión variable del Fondo, considerando los cambios aprobados en la Asamblea de Partícipes del Fondo del 26 de octubre del 2021, la remuneración variable del Fondo hasta el 31 de julio del 2021 se definió como el 20% del exceso del retorno respecto a una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva LIMABOR en moneda nacional a 1 mes más 450 puntos básicos (LIMABOR 1M + 4.5%) y a partir del 1 de agosto del 2021, será equivalente al 20% del exceso del retorno respecto a una rentabilidad mínima equivalente al promedio anual de la cotización diaria de la tasa efectiva de los CD BCRP a 90 días más 490 puntos básicos (CD BCRP 90 días + 4.9%).

Por otro lado, además de la Comisión Fija de la Sociedad Administradora y la Comisión variable, el Fondo incurre en otros gastos: i) gastos por funcionamiento del Fondo, los cuales no excederán un monto equivalente al 0.45% del Patrimonio Neto del Fondo de manera anual, pero sobre un monto mínimo de S/ 220 mil, más Impuesto General a las Ventas; ii) gastos extraordinarios, al cierre de setiembre 2023 no se han incurrido en gastos extraordinarios y el gasto acumulado (incluye comisión fija más gastos de funcionamiento) es S/ 7,777.4 miles.

Cabe resaltar que, a setiembre 2023, el Fondo no ha reconocido un gasto por concepto de comisión variable (a setiembre 2022 tampoco reconoció un gasto por concepto de comisión variable).

Finalmente, la Administradora espera que la rentabilidad del Fondo sea acorde con su perfil de riesgo, de manera que constituyan una alternativa atractiva para los inversionistas con un apetito de riesgo acorde.

**ESTADOS FINANCIEROS**
**Compass - Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo**

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Período	3.79	3.81	4.00	3.62	3.31	3.37
	<b>Set-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>

**ACTIVO CORRIENTE**

Efectivo y equivalente de efectivo	60,188	2,979	544	5,313	16,027	3,745
Inversiones mobiliarias	541,778	557,721	415,653	345,492	235,410	150,196
Cuentas por Cobrar	4,517	3,580	1,933	1,152	839	236
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>606,483</b>	<b>564,280</b>	<b>418,130</b>	<b>351,958</b>	<b>252,276</b>	<b>154,177</b>

**PASIVO CORRIENTE**

Remuneraciones por pagar	-	861	1,919	1,821	434	-
Otras cuentas por pagar	1,404	1,480	5,258	7,356	475	422
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1,404</b>	<b>2,342</b>	<b>7,178</b>	<b>9,177</b>	<b>909</b>	<b>422</b>

**PATRIMONIO NETO**

Capital variable	584,100	544,047	399,252	332,628	235,491	142,008
Capital adicional	638	4,196	472	928	8,870	7,754
Resultados acumulados	20,341	13,695	11,229	9,224	7,007	3,992
<b>Total</b>	<b>605,079</b>	<b>561,938</b>	<b>410,952</b>	<b>342,780</b>	<b>251,367</b>	<b>153,755</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>606,483</b>	<b>564,280</b>	<b>418,130</b>	<b>351,958</b>	<b>252,276</b>	<b>154,177</b>

**Compass - Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo**

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	<b>Set-23</b>	<b>Dic-22</b>	<b>Dic-21</b>	<b>Dic-20</b>	<b>Dic-19</b>	<b>Dic-18</b>
Ingresos por intereses y rendimientos	45,494	43,846	33,070	25,356	18,602	10,401
Otros ingresos	1,324	614	844	1,099	93	17
Cambios en el valor razonable	1,427	8,594	(11,581)	(7,137)	1,746	(978)
Diferencia en cambio, neta	1,028	(4,922)	11,959	7,987	(1,068)	1,209
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>49,273</b>	<b>48,132</b>	<b>34,293</b>	<b>27,305</b>	<b>19,374</b>	<b>10,649</b>
Remuneración a la Sociedad Administradora	(7,385)	(8,292)	(8,343)	(6,296)	(3,803)	(2,018)
Recuperación (provisión) por deterioro	(512)	(6,823)	(52)	-	-	-
Otros gastos operativos	(393)	(745)	(376)	(373)	(268)	(224)
<b>Gastos Operativos</b>	<b>(8,289)</b>	<b>(15,860)</b>	<b>(8,771)</b>	<b>(6,669)</b>	<b>(4,070)</b>	<b>(2,242)</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>40,984</b>	<b>32,273</b>	<b>25,521</b>	<b>20,636</b>	<b>15,303</b>	<b>8,407</b>

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

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Período	3.79	3.81	4.00	3.62	3.31	3.37
	Set-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>						
Caja Bancos	5,359	5,679	1,851	500	583	1,021
CxC comerciales	336	1,257	1,787	1,770	587	401
CxC comerciales a terceros	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por cobrar a vinculadas	13,669	10,075	14,537	10,722	7,724	8,767
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	797	913	927	2,016	250	104
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>20,161</b>	<b>17,924</b>	<b>19,102</b>	<b>15,009</b>	<b>9,144</b>	<b>10,294</b>
Otras cuentas por cobrar a largo plazo	-	-	-	-	-	115
Inversiones en subsidiarias	6,323	5,773	4,482	3,498	5,421	1,537
Activo Fijo neto	921	1,130	1,391	1,148	1,341	1,541
Otros activos no corrientes	466	407	1,584	1,991	1,391	576
Activo Intangible neto	-	-	-	66	262	459
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>27,871</b>	<b>25,233</b>	<b>26,559</b>	<b>21,712</b>	<b>17,559</b>	<b>14,521</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>						
CxP comerciales	86	171	7	74	46	62
Remuneraciones por pagar	-	832	669	672	582	905
Parte corriente de deudas de LP	176	201	185	3,189	377	376
Otros pasivos corrientes	4,151	3,333	8,216	5,152	3,300	2,965
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>4,413</b>	<b>4,536</b>	<b>9,078</b>	<b>9,086</b>	<b>4,305</b>	<b>4,307</b>
Deuda de largo plazo	36	161	362	496	3,271	47
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>4,449</b>	<b>4,697</b>	<b>9,440</b>	<b>9,582</b>	<b>7,576</b>	<b>4,354</b>
Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>						
Capital Social	7,893	7,893	7,893	4,855	4,855	4,855
Reservas	8,408	7,989	7,801	7,801	5,287	5,287
Resultados Acumulados	7,225	4,687	1,480	208	88	21
Resultados no realizados	(104)	(32)	(54)	(734)	(247)	4
<b>Total</b>	<b>23,422</b>	<b>20,537</b>	<b>17,119</b>	<b>12,130</b>	<b>9,984</b>	<b>10,167</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>27,871</b>	<b>25,233</b>	<b>26,559</b>	<b>21,712</b>	<b>17,560</b>	<b>14,521</b>

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

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

<b>ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS</b>	Set-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos Totales	8,611	9,868	10,100	7,732	5,665	10,494
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>8,611</b>	<b>9,868</b>	<b>10,100</b>	<b>7,732</b>	<b>5,665</b>	<b>10,494</b>
Gastos de Administración	(5,625)	(7,484)	(8,138)	(10,747)	(6,254)	(8,924)
<b>Resultado Operativo</b>	<b>2,986</b>	<b>2,384</b>	<b>1,962</b>	<b>(3,015)</b>	<b>(590)</b>	<b>1,571</b>
Ingresos Financieros	928	565	328	188	295	486
Gastos Financieros	(14)	(23)	(586)	(215)	(42)	(35)
Otros ingresos netos	-	4,000	206	2,896	486	167
Otros egresos netos	-	-	-	-	-	(1,848)
Diferencia en cambio, neta	(22)	(413)	722	369	(102)	337
<b>Resultado no operativo</b>	<b>892</b>	<b>4,129</b>	<b>670</b>	<b>3,238</b>	<b>637</b>	<b>(893)</b>
<b>Resultado antes de imptos. y participac.</b>	<b>3,878</b>	<b>6,513</b>	<b>2,632</b>	<b>223</b>	<b>47</b>	<b>678</b>
Impuesto a la renta	(921)	(2,051)	(752)	(55)	19	(657)
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,957</b>	<b>4,462</b>	<b>1,880</b>	<b>169</b>	<b>67</b>	<b>21</b>

### Antecedentes

Sociedad Administradora:	Compass Group SAF S.A.
Domicilio legal:	Av. Jorge Basadre No. 347, Piso 9, Oficina 902 San Isidro, Lima - Perú
RUC:	20503955882
Teléfono:	(511) 611 5350

### Comité de Inversiones

Carla Cano Zapata
Tomás Venezian Concha
Antonio Miranda Carvalho
Erno Palla

### Relación de Directores

Jimena Llosa Bustamante	Presidente
Jaime de la Barra Jara	Vicepresidente
María de Romaña Miró Quesada	Director
Jorge Ignacio Díaz Echeverría	Director
Harold Marcenaro Goldfarb	Director Independiente

### Relación de Ejecutivos

Carla Cano	Gerente General
Pedro Bordarampé Jerí	Gerente de Crédito Privado
Angie Karimme Carmona Ttito	Gerente de Control de Gestión

### Relación de Accionistas

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

(\*) Nota: Información a noviembre 2023

## 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**:

	<u>Clasificación*</u>
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.

(\*) 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 0.1% 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.