

Compass – Fondo de Inversión Oportunidades Renta

Fija

Fundamentos

Apoyo y Asociados ratificó la clasificación de las Cuotas de Participación del fondo *Compass – Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija* en virtud de los siguientes fundamentos:

Acotado apetito de riesgo de la inversión. La política de inversión establecida en el Reglamento de Participación indica: i) el tipo de activos a ser suscritos (principalmente instrumentos de renta fija privada, a mediano plazo, emitidos por empresas de perfil corporativo o mediano, con la posibilidad de incluir garantías específicas asociadas); ii) los límites de concentración por emisor, sector y ámbito geográfico; iii) los mecanismos de control y seguimiento del riesgo suscrito; y, iv) los mecanismos de repago y salida de inversión.

En opinión de la Clasificadora, la política de inversión se encuentra razonablemente reglamentada y el perfil más probable de los activos a ser suscritos dentro de la política de inversión es consistente con un nivel de riesgo que permite buena protección frente a pérdidas derivadas del comportamiento crediticio de los subyacentes.

Más aún, el Gestor manifiesta que tales activos se originarán fundamentalmente en empresas corporativas, clasificadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) en “Normal”, con generación estable y/o positiva de ingresos, márgenes estables y métricas financieras que implícitamente las ubiquen dentro del perfil crediticio *unsecured A(pe)/A-(pe)*.

Asimismo, el Reglamento señala la posibilidad de inversiones incrementales (de seguimiento) en emisores ya facilitados. Sobre este particular, el Gestor manifiesta que la condición previa para tales inversiones incrementales es la aprobación por el Fondo, lo cual presume el mantenimiento del perfil crediticio de la empresa a ser facilitada y de todos los límites de inversión previos, lo que la Clasificadora considera un mitigante del riesgo de ocurrencia de refinanciamientos implícitos.

La política establecida en el Reglamento permite la incurrencia de endeudamiento no estructural, el mismo que puede llegar al 10% del Patrimonio Neto. La metodología de evaluación de la Clasificadora considera que la incurrencia de pasivos asociados a un fondo de inversión incide negativamente en el perfil de riesgo agregado y en este sentido, la suscripción de pasivos financieros, dependiendo de su magnitud y contexto, puede accionar inmediatamente la revisión de la clasificación asignada. En este sentido los supuestos de clasificación consideran que, de generarse pasivos financieros, éstos deberán ser únicamente de muy corto plazo, con carácter coyuntural y sin exceder en ningún caso del 5% del Patrimonio Neto para no afectar la opinión otorgada.

Finalmente, respecto del riesgo de conflictos de interés, cabe señalar que el Gestor no cuenta localmente con otros fondos de Tesis de Inversión similar y si bien algunos deudores potenciales podrían participar en más de un fondo administrado por Compass, se considera que las políticas de Control interno y Gobierno Corporativo son razonablemente robustas. A lo anterior, se debe señalar que la Clasificadora considera como un factor positivo de alineamiento el hecho de la participación del Gestor como partícipe del Fondo con no menos del 1% del patrimonio comprometido.

Ratings	Actual	Anterior
Cuotas de Participación	Af+(pe)	Af+(pe)

Con información financiera no auditada a setiembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 30/11/2023 y 27/07/2023.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Fondos (03-2022)

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Hugo Cussato
hugocussato@aai.com.pe

Perfil

Compass – Fondo de Inversión Oportunidades de Renta Fija 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 mayoritariamente en títulos de deuda, con la intención de mantener dichos activos hasta su vencimiento utilizando un criterio abierto de oportunidad para lograr su inversión.

A setiembre del 2023, el Fondo contaba con un capital suscrito y pagado de S/ 33.9 MM. Inició operaciones el 06 de enero del 2023, siendo su plazo de duración de 10 años.

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

Experiencia y competencia técnica del Gestor. A&A toma en consideración la importante experiencia y competencia técnica demostrada por el Gestor en relación a la administración de Fondos de Inversión. En ese sentido, la Clasificadora valora positivamente la experiencia acumulada en más de 25 años de operaciones, con activos bajo administración superiores a US\$7 mil millones y con fondos administrados en diversos países de Latinoamérica. Asimismo, considera que la planta y el soporte tecnológico del Gestor son más que razonables para la administración y seguimiento de los riesgos que suscribe.

Perfil promedio de activos. La Clasificadora actualizó su análisis del portafolio invertido y de las potenciales inversiones, así como de sus condiciones crediticias y garantías asociadas a los mismos.

A&A pudo verificar que las empresas originadoras de los subyacentes vigentes o propuestos cuentan con un perfil crediticio medio cercano a la categoría A(pe)/A-(pe). A lo anterior, se debe agregar el efecto de los mejoradores crediticios (garantías específicas tales como fideicomisos) que elevan el perfil crediticio promedio del portafolio al rango de A+(pe).

Se reconoce que el promedio de empresas presentadas para el portafolio mantiene indicadores crediticios acordes con las categorías señaladas previamente. No obstante, el mantenimiento de esta condición en el tiempo es materialmente relevante, dado que la contribución individual al riesgo agregado es significativa considerando que el portafolio puede llegar a 12 subyacentes.

Materialidad de los mejoradores crediticios. Según el Reglamento de Participación, las operaciones de crédito objeto de inversión pueden contar con garantías asociadas. Cabe señalar que, en los portafolios modelo remitidos por el Gestor para evaluación por la Clasificadora, la totalidad de los subyacentes incluían garantías de tipo hipotecario, prendario y/o fideicomisos que proveen una cobertura media de las operaciones de 1.6 veces. A lo anterior se debe agregar que tales garantías se componen de activos con relativa facilidad para ejecución y/o alta liquidez.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La clasificación de riesgo otorgada podría verse modificada de manera positiva en caso los activos del portafolio, fuera de sus mejoradores, mantengan en su totalidad un perfil crediticio similar o equivalente al A+(pe). Esto significa que tales activos deben contar con niveles de desempeño financiero y márgenes estables, así como con indicadores crediticios acordes o superiores en promedio a la categoría A(pe).

Por otro lado, la clasificación podría verse modificada de manera negativa ante un mayor apetito de riesgo expresado en cambios en la política de inversión, activos de menor perfil crediticio promedio, deterioro del valor de cobertura de las garantías o de su calidad/ejecutabilidad, endeudamiento mayor al 5% del Patrimonio Neto que se extienda por más de 6 meses y/o cobertura insuficiente de operaciones en moneda extranjera.

La Clasificadora reconoce que el portafolio del Fondo se encuentra en desarrollo. Aparte de las dos primeras operaciones realizadas, se espera que los siguientes subyacentes cuenten con perfil de riesgo (sin considerar garantías) semejante o superior a la categoría A-(pe). Asimismo, se espera que los activos de perfil menor (semejante al BBB+(pe)/A-(pe)) mantengan un peso relativo máximo de 15% del total del portafolio. Dicho límite podría revisarse en virtud del crecimiento del portafolio, de manera que el número de operaciones permita una mayor diversificación que la evaluada en esta oportunidad (5 activos). Es importante indicar que la clasificación otorgada se encuentra condicionada a que los supuestos señalados previamente se mantengan en el tiempo, lo que deberá ser verificado por la Clasificadora, conforme realice su monitoreo periódico.

Descripción del Fondo

El fondo *Compass - Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija* (Fondo Oportunidades Renta Fija o el Fondo) tiene como objetivo la inversión mayoritaria en títulos de deuda (>80% del total de Activos del Fondo), manteniéndolos hasta su vencimiento, utilizando un criterio abierto de oportunidad para lograr su inversión. Estos títulos de deuda, en general, pueden ser estructurados como cualquier instrumento de contenido crediticio. El Fondo se encuentra inscrito en el RPMV (Registro Público del Mercado de Valores) de la SMV bajo el Régimen Simplificado.

Se trata por tanto de un Fondo constituido por oferta pública, con un capital suscrito mínimo de S/ 70 MM, el cual podrá ser incrementado hasta un máximo de S/ 300 MM. El Fondo tiene un plazo de duración de 10 años, mientras que el Periodo de Inversión tendrá una duración de 3 años con posibilidad de renovarse hasta por un año adicional como máximo, con aprobación previa de la Asamblea de Partícipes. Inició sus operaciones el 6 de enero del 2023 con un patrimonio inicial de S/ 703.0 miles, el cual, a setiembre del 2023, ascendió a S/ 27.0 MM.

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 por pertenecer al grupo económico Compass Group Asset Management, el cual inició operaciones en Nueva York en 1995 y que actualmente cuenta con presencia en ocho países de Latinoamérica. De esta manera, se constituye como uno de los administradores de activos líderes de Latinoamérica.

Actualmente la Sociedad Administradora gestiona cuatro fondos públicos: el Fondo *Compass - Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija*, el Fondo *Compass - Fondo de Inversión Adelanto de Efectivo*, el Fondo *de Inversión Acreencias*

Bajo Riesgo, y el Fondo de Inversión Inmobiliario *CCLA Desarrollo y Rentas Urbana*. Además, se gestiona un fondo privado: *Compass Fondo de Inversión Inmobiliario - en liquidación*.

Conflictos de Interés

De los fondos administrados por Compass, en su calidad de Sociedad Administradora de Fondos, a la fecha no administra ningún otro fondo de inversión con similares objetivos de inversión a los del Fondo - *Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija*.

Por otro lado, la Sociedad Administradora cuenta con documentos internos, los cuales regulan la conducta de la misma, donde se detallan las políticas usadas por la Sociedad Administradora a efectos de evitar conflictos de interés. Asimismo, la Sociedad Administradora cuenta con una Política de Conflictos de Interés la cual expresamente regula las condiciones y supuestos que deberán cumplirse a fin de evitar conflictos de interés.

Es importante recalcar que, la Sociedad Administradora, sus accionistas, directores, gerentes, miembros del Comité de Inversiones, miembros del Comité de Vigilancia, así como toda persona contratada por alguno de ellos para desempeñar funciones o labores a favor del Fondo, priorizará en todo momento los intereses del mismo y de sus Partícipes sobre sus propios intereses. De esta manera, se evita cualquier conflicto entre los negocios, asuntos e intereses propios o en favor de terceros de algún modo vinculados a ellos, frente a los del Fondo y de sus Partícipes.

La Clasificadora observa que, en términos de los potenciales subyacentes, algunos podrían participar simultáneamente en otro de los fondos administrados por Compass, lo que ocasionalmente podría generar conflictos de interés en términos de la selección más idónea de los activos. Sin embargo, las políticas antes mencionadas, el control de su cumplimiento y el hecho de que el gestor mantiene una participación del 1% en el patrimonio del Fondo, permiten estimar que este riesgo está razonablemente mitigado.

Objetivos de Inversión

El objetivo del Fondo es invertir mayoritariamente en títulos de deuda (>80% del total de Activos del Fondo), con la intención de mantener dichos activos hasta su vencimiento utilizando un criterio abierto de oportunidad para lograr su inversión. Estos podrán estar denominados en soles o dólares, podrán ser emitidos por diversas fuentes y estructurados como cualquier instrumento de contenido crediticio.

Para cumplir con el objetivo del Fondo, la mayor parte de las inversiones se concentra en los instrumentos que corresponden a los acápites "a" y "b" (ver cuadro), 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.

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

Objetivos de Inversión		
LÍMITE SOBRE ACTIVOS DEL PORTAFOLIO	Mínimo	Máximo
a) Títulos de deuda emitidos por personas jurídicas, fideicomisos de titulización, vehículos de propósito especial, o cualquier otro, a través de bonos, bonos de titulización, notas, papeles comerciales, y en general cualquier instrumento de contenido crediticio que pueda ser calificado como un título de deuda.	80%	100%
b) Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional, en moneda nacional o en moneda extranjera, así como instrumentos representativos de estos y/o representativos de deuda de corto plazo.	-	20%
LÍMITE SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS	Porcentaje de Activos Invertidos en Moneda Extranjera	
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. Dichos instrumentos serán contratados con entidades supervisadas por sus respectivos reguladores de los mercados donde se negocian tales instrumentos y mediante contratos que sigan las mejores prácticas internacionales sobre la materia.	100%	

Fuente: Compass

Política de Inversiones

Dentro de la Política de Inversiones del Fondo, existen una serie de límites para la constitución del portafolio. Por el lado

del emisor, solo se podrá adquirir un máximo de 30% de instrumentos de un mismo emisor. Cabe resaltar que, en el caso específico de fideicomisos de titulización, fondos mutuos y fondos de inversión, se considerará como emisor al vehículo independiente que realiza la emisión. Asimismo, es importante recalcar que la moneda funcional del Fondo son los soles.

Por el lado de los límites por tipo de emisor, las inversiones se concentrarán en los instrumentos detallados en el cuadro a continuación.

Límite Global por Tipo de Emisor	
LÍMITE SOBRE ACTIVOS DEL PORTAFOLIO	Máximo
a) Emisores Considerados Corporativos: Emisores que poseen un nivel de ventas anuales mayores a S/ 200 millones de Soles, de acuerdo a sus estados financieros mas recientes (o su equivalente en dolares de los Estados Unidos de América).	100%
b) Emisores Considerados Gran Empresa: Emisores que poseen ventas anuales mayores a S/ 20 millones de Soles, pero no mayores a S/ 200 millones de Soles, de acuerdo a sus estados financieros mas recientes (o su equivalente en dolares de los Estados Unidos de América).	100%
c) Emisores considerados Mediana Empresa: Emisores que tienen un endeudamiento total en el sistema financiero superior a S/ 300,000 Soles y/o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones de Soles (o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América) de acuerdo a sus estados financieros mas recientes.	100%
d) Emisores considerados Pequeña Empresa: Emisores cuyo endeudamiento total en el sistema financiero (sin incluir los créditos hipotecarios para vivienda) es superior a S/ 20,000 Soles, pero no mayor a S/ 300,000 Soles (o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América) y/o ventas anuales menores a S/ 20 millones de Soles (o su equivalente en Dólares de los Estados Unidos de América) de acuerdo a sus estados financieros más recientes.	100%

Fuente: Compass

En cuanto al riesgo objetivo del portafolio global, el portafolio del Fondo estará conformado por activos que tengan un apropiado nivel de riesgo y diversificación, con el fin de mantener como mínimo una Clasificación de Riesgo objetivo de por lo menos A-(pe).

Sin embargo, es importante resaltar que dicho objetivo se cumple solo para el portafolio en su conjunto, lo cual no implica que todas las inversiones deban necesariamente acreditar tal clasificación o perfil crediticio mínimo.

Por el lado de las restricciones de moneda, el Fondo invertirá sus recursos en operaciones e instrumentos denominados tanto en Soles como en dólares americanos, sin limitación alguna en cuanto al tipo de divisa.

En relación a las restricciones por sector, las inversiones deberán tener un adecuado grado de diversificación, por lo que, a continuación, se muestra un detalle de los sectores en donde el Fondo podrá invertir.

Restricciones por Sector	
LÍMITE SOBRE ACTIVOS DEL PORTAFOLIO	Máximo
a) Agricultura	20%
b) Sector Inmobiliario	25%
c) Otras Industrias, sin incluir los apartados a) y b)*	40%

Fuente: Compass

* 40% como máximo, individualmente.

Asimismo, respecto a su Política de Endeudamiento, el Fondo sólo podrá incurrir en endeudamiento hasta un máximo del 10% del Patrimonio Neto y cuyo plazo máximo sea de hasta máximo de un año, y únicamente para los siguientes supuestos:

- Facilitar la operatividad de las transacciones: Disponer de efectivo para realizar pagos de inversiones.
- Necesidades de Inversión: Crédito puente temporal, en caso de un drástico incremento en las operaciones del Fondo que requiera contar con los recursos dentro de un plazo menor al que tienen los Partícipes para cumplir con los Llamados de Capital.

Finalmente, es importante resaltar que, durante el Plazo del Fondo, los Límites de Inversión se realizarán tomando en consideración: i) el Capital Comprometido del Fondo; o, ii) el Patrimonio Neto del Fondo; utilizándose de referencia el monto que resulte mayor.

Capital Pagado

El Fondo inició operaciones en enero 2023 con la suscripción de 140,597 cuotas de participación (101,011 cuotas Clase A y 39,586 cuotas Clase B), con un valor nominal de S/ 1,000 cada una, las cuales fueron pagadas en un 0.5%. Esto equivalía a un capital suscrito de S/ 140.6 MM, de los cuales S/ 0.7 MM se encontraban pagados. Al cierre de setiembre 2023, el capital suscrito y pagado es S/ 33.9 MM.

Los movimientos del capital del fondo realizados desde el inicio de operaciones pueden resumirse de la siguiente forma:

Variaciones en el Capital del Fondo		S/ MM
Capital Suscrito Inicial (Ene. 2023)		140.60
Capital Suscrito y Pagado Inicial (Ene. 2023)		0.70
Capital Call	Marzo 2023	15.96
Capital Call	Setiembre 2023	17.21
Capital Suscrito a Setiembre 2023		140.60
Capital Suscrito y Pagado a Setiembre 2023		33.87

Fuente: Compass

Respecto de las Cuotas de Participación, el Fondo cuenta con dos clases de cuotas: las Cuotas A y las Cuotas B. Ninguna de ellas tiene prelación entre sí. Sus características se presentan a continuación:

- Cuotas Clase A: son aquellas suscritas hasta el 22 de diciembre del 2022, por montos menores a S/ 50 MM o, en su defecto, montos mayores siempre que su orden de compra sea recibida después de la fecha.
- Cuotas Clase B: son aquellas cuotas suscritas en el primer cierre del Fondo, siempre que hayan enviado su orden de compra hasta el día 22 de diciembre del 2022 y que el monto sea mayor a S/ 50 MM.

Distribución de Cuotas y Capital Suscrito a Setiembre 2023			
Cuotas	%	Monto S/ *	% Total Pagado **
CVL790409G09	24.09%	39,586,000	24.09%
CVL790409G17	24.09%	101,011,000	24.09%
Total		140,597,000	Capital Suscrito y Pagado
	24.09%	39,586,000	9,536,267
	24.09%	101,011,000	24,333,550
Total	24.09%	140,597,000	33,869,817

* Ajustado por valor cuota a valor nominal: S/ 1,000 por cuota

** Respecto del capital suscrito pendiente de pago

Fuente: Compass

Al cierre de setiembre 2023, el valor cuota de la Clase A fue S/ 797.3, mientras que de la Clase B fue S/ 798.3.

Evaluación

Dentro de la evaluación del portafolio que realiza la Clasificadora, se toma en consideración el riesgo crediticio de los activos subyacentes.

La primera operación del Fondo se llevó a cabo en los primeros días de marzo 2023, denominada como *Project Gambit* por un monto de S/ 12.4 MM. La actividad económica de la compañía se basa en la extracción y procesamiento de gas para la producción de energía. Asimismo, la matriz de la compañía cuenta con una calificación internacional de BB por *FitchRatings*.

En relación a su desempeño, en los últimos 12 meses a junio 2023, la compañía generó ingresos por US\$65.1 MM (+1.9% respecto del 2022). Es importante resaltar que la compañía ha mantenido un incremento sostenido en sus ingresos, mostrando un CAGR del 2019 al 2022 de 47.1%. Por otro lado, la compañía generó un EBITDA de US\$23.3 MM y una ganancia neta de US\$8.1 MM en los últimos 12 meses a junio 2023. Por otra parte, en el 2020 y 2021, la compañía repartió dividendos por US\$3.5 MM y US\$13.3 MM, respectivamente, mientras que, en el 2022, la compañía no repartió dividendos. Asimismo, la compañía mantiene un ROE de 7.2% al cierre de junio 2023 (8.3% en el 2022).

Es importante resaltar que, a la fecha, la compañía mantiene una deuda financiera muy baja. En ese sentido, el ratio de Deuda Financiera Total / EBITDA se encuentra, al cierre de junio 2023, en 0.01x. Si consideramos la deuda por parte del Fondo, este ratio asciende a 0.15x. Por otra parte, la compañía mantiene un ratio de Cobertura de Gastos Financieros de 78.5x. Finalmente, en relación a las garantías específicas con las que cuenta la inversión, estas se componen de cuentas por cobrar elegibles, activos reales y acciones de la compañía. Estas garantías mantienen una cobertura de 1.7x sobre la inversión realizada.

Por otro lado, en setiembre 2023, se llevó a cabo la segunda operación del Fondo, denominada como *Project Cronos*, por un monto de S/ 13.7 MM. La actividad económica de la compañía se basa en la prestación de servicios de transporte de carga y minerales y suministros a diversas compañías mineras nacionales.

En relación a su desempeño, en los últimos 12 meses a agosto 2023 (última información a la cual la Clasificadora tuvo acceso), la compañía generó ingresos por US\$32.9 MM, 25.3% mayor respecto al 2022. Por otro lado, es importante resaltar que la compañía registra un CAGR en sus ingresos del 2019 al 2022 de 16.5%. Asimismo, la compañía generó un EBITDA de US\$7.6MM en los últimos 12 meses a agosto 2023 (+46.3% respecto del 2022) y una ganancia neta de US\$0.8 MM. En la misma línea, la compañía mantiene un ROE de 16.2% al cierre de agosto 2023 (2.4% en el 2022).

Respecto de su apalancamiento, la compañía mantiene un ratio Deuda Financiera Total / EBITDA de 2.2x al cierre de agosto 2023. Asimismo, mantiene un ratio de Cobertura de Gastos Financieros de 3.9x. Finalmente, respecto de las garantías específicas, la operación cuenta con prenda sobre activos inmobiliarios, cesión de flujos sobre el contrato de servicio de una importante empresa minera, la cual cuenta con una calificación internacional de BBB- por *FitchRatings* y una cuenta reserva con el equivalente de las cuatro primeras cuotas (capital e intereses). Considerando lo anterior, las garantías asociadas a la operación mantienen una cobertura de 1.5x sobre la inversión realizada.

A la fecha de elaboración de este informe, una tercera operación denominada como *Project Mantis* se está implementando. El monto total del programa de deuda asociado a este activo es de US\$100 MM (S/ 104.5 MM en circulación), de los cuales el Fondo invertirá S/ 11.0 MM.

Cabe resaltar que el portafolio se encuentra en etapa de inversión por lo que a la fecha de análisis, los límites de concentración no son aplicables. No obstante, tanto el activo suscrito como el *pipeline* de activos evaluados para el análisis del portafolio son consistentes con la política de inversión.

Además, la Clasificadora realizó la evaluación del portafolio potencial, así como de sus garantías asociadas. En ese sentido, se pudo observar que el perfil crediticio medio de las empresas que originan los activos subyacentes del Fondo debe mantenerse alrededor de la categoría A(pe)/A-(pe). Si se les agrega el efecto de los mejoradores crediticios, es decir, garantías específicas, el perfil crediticio medio del portafolio se encuentra dentro del rango objetivo de A+(pe). A continuación, se muestra un breve detalle de las potenciales compañías evaluadas:

Sector	Proyecto	Inversión (S/ MM)	EBITDA	Deuda/ EBITDA	Cobertura de Intereses	Patrimonio
Real Estate	Project Blue	24.7	235.4	2.8x	3.6x	706.4
Real Estate	Project Cusco	10.0	61.7	1.6x	4.2x	168.2

Los ratios mostrados en el presente cuadro fueron calculados en base al promedio de los últimos 4 años, a excepción del Patrimonio, cuya cifra que se muestra es a la última fecha disponible. Todas las cifras se encuentran en S/ MM.

Fuente: Compass

Apoyo & Asociados reconoce que el portafolio del Fondo se encuentra en una etapa temprana de constitución y en este sentido espera que los subyacentes adicionales cuenten con un perfil de riesgo crediticio promedio no menor a la categoría A-(pe), sin considerar garantías.

Retribución y Gastos

La Sociedad Administradora recibirá una Comisión Fija anual, la cual será determinada de acuerdo a la clase de cuotas.

En ese sentido, la Comisión Fija será equivalente al 1.25% para las Cuotas Clase A (1.10% para las Cuotas Clase B) calculado sobre el valor del Patrimonio de Pre-Cierre, con un monto mínimo anual de S/ 600 mil + IGV, considerando ambas clases de cuotas.

Por otro lado, la Sociedad Administradora recibirá una Comisión de Éxito del 15%, siguiendo el formato de cascada europea (*European Waterfall*), de la siguiente manera:

- i) En primer lugar, hasta devolver el 100% del capital suscrito por los partícipes.
- ii) En segundo lugar, hasta completar un retorno preferente de 10.25% del monto invertido por cada partícipe.



- iii) En tercer lugar, el monto restante luego de realizados los pagos establecidos previamente, el 85% de dicho monto será distribuido a los partícipes, según su participación en el Fondo, y el 15% será distribuido a la Sociedad Administradora en calidad de Comisión de Éxito.

Por otro lado, además de la Comisión Fija y la Comisión de Éxito, el fondo incurre en otros gastos: i) gastos por funcionamiento del fondo, los cuales no excederán un monto equivalente al 1% 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, el gasto acumulado (incluye comisión fija más gastos de funcionamiento) fue S/ 735.7 miles. Asimismo, en lo que va del 2023, el Fondo no registró comisión variable.

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
ACTIVO CORRIENTE						
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
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	20,161	17,924	19,102	15,009	9,144	10,294
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
TOTAL ACTIVOS	27,871	25,233	26,559	21,712	17,559	14,521
PASIVO CORRIENTE						
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
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,413	4,536	9,078	9,086	4,305	4,307
Deuda de largo plazo	36	161	362	496	3,271	47
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	4,449	4,697	9,440	9,582	7,576	4,354
Interés Minoritario	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO						
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
Total	23,422	20,537	17,119	12,130	9,984	10,167
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	27,871	25,233	26,559	21,712	17,560	14,521

Compass Group Sociedad Administradora de Fondos S.A.

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	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
Utilidad Bruta	8,611	9,868	10,100	7,732	5,665	10,494
Gastos de Administración	(5,625)	(7,484)	(8,138)	(10,747)	(6,254)	(8,924)
Resultado Operativo	2,986	2,384	1,962	(3,015)	(590)	1,571
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
Resultado no operativo	892	4,129	670	3,238	637	(893)
Resultado antes de imptos. y participac.	3,878	6,513	2,632	223	47	678
Impuesto a la renta	(921)	(2,051)	(752)	(55)	19	(657)
Resultado Neto	2,957	4,462	1,880	169	67	21

ESTADOS FINANCIEROS

Compass - Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

Tipo de Cambio Soles/USD a final del Período	3.79	3.76
	Set-23	Mar-23

ACTIVO CORRIENTE

Efectivo y equivalente de efectivo	1,091	778
Inversiones mobiliarias	26,157	12,453
Otros activos	158	-
TOTAL ACTIVOS	27,406	13,231

PASIVO CORRIENTE

Remuneraciones por pagar	-	21
Otras cuentas por pagar	380	90
TOTAL PASIVOS	380	111

PATRIMONIO NETO

Capital variable	33,868	16,661
Capital adicional	(6,969)	(3,518)
Resultados acumulados	128	(23)
Total	27,026	13,121
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	27,406	13,231

Compass - Fondo de Inversión Oportunidades Renta Fija

(Cifras en miles de Nuevos Soles)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	Set-23	Mar-23
Ingresos por intereses y rendimientos	1,057	257
Ingresos por depósitos a plazo	14	3
Utilidad Bruta	1,071	260
Remuneración a la Sociedad Administradora	(531)	(177)
Resultado Operativo	540	83
Diferencia en cambio, neta	97	100
Provisión por deterioro	(304)	(69)
Otros gastos operativos	(205)	(136)
Resultado no operativo	(412)	(106)
Resultado Neto	128	(23)



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
Jimena María Llosa Bustamante	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
Andrea Fernández	Co-Portfolio Manager

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 Oportunidades Renta Fija:

	<u>Clasificación*</u>
Cuotas de Participación de Fondos de Inversión en Valores	Categoría Af+ (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.

(*) 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.