



FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 17 de octubre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista Asociado

hbarba@equilibrium.com.pe

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2017 y 2018 de Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. (la SAF) y del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I (el Fondo). Adicionalmente, se tomó información financiera complementaria proporcionada por la SAF, la misma que incluye el Reglamento de Participación del Fondo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la categoría BBBfi.pe asignada a las Cuotas de Participación de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos (en adelante, la SAF o Faro SAF). La clasificación otorgada se fundamenta principalmente en la diversificación lograda en el portafolio de inversiones del Fondo que, al cierre de junio de 2018, se encuentra conformado por 18 proyectos cuyo valor en libros asciende a S/291.43 millones, y que incluye proyectos residenciales (42.19%), Landbanking Industrial (23.53%), Landbanking Comercial (19.73%), un Desarrollo Inmobiliario para la venta (10.76%) y un Activo Generador de Renta (3.79%). Además, posterior al corte de análisis, se han incorporado dos proyectos residenciales y, adicionalmente, se tienen dos proyectos aprobados durante el periodo de inversión pendientes de ejecutar, siendo importante mencionar que dicho periodo culminó en el mes de junio del año en curso. De lo anterior, el Fondo lograría tener en cartera 22 proyectos y así alcanzar una mayor diversificación. Cabe mencionar que, si bien se tiene una alta concentración en proyectos residenciales, hay que considerar que dentro de dicha categoría se incluyen proyectos que tienen como público objetivo distintos niveles socioeconómicos, lo cual mitiga dicha concentración. A lo anterior se suma el hecho de que las inversiones son realizadas en activos reales, acorde con sus objetivos de inversión. De igual manera la clasificación recoge como un factor favorable que, a junio de 2018, el portafolio de inversiones incluye cuatro inversiones que generan ingresos por alquileres

para el Fondo (Ferreyros, Santa Anita, Tallanes y Tierra Viva I), lo cual reduce el requerimiento de nuevos aportes de los partícipes. Además, posterior al corte de análisis se incorporó un activo generador de renta que empezaría a generar ingresos el siguiente año.

Asimismo, la decisión de Comité toma en cuenta el hecho de que las Tasas Internas de Retorno (TIR) que se estiman obtener por las inversiones que se mantienen en cartera, son en promedio favorables para el Fondo, situándose entre 9.08% y 53.52% al corte de análisis, a pesar del ajuste observado en las proyecciones de algunos proyectos.

No menos importante resulta el *expertise* del Equipo Gestor del Fondo y del Comité de Inversiones en la gestión de activos inmobiliarios.

No obstante los factores antes mencionados, a la fecha limita al Fondo poder contar con una mayor clasificación, la sensibilidad del sector inmobiliario a cambios en la economía o ante choques negativos en la confianza de los agentes, dado que un escenario económico desfavorable podría derivar en un ajuste de los valores razonables de los activos del Fondo y/o en una disminución de los ingresos por alquileres, lo cual conllevaría a una disminución de las TIR que finalmente se podrían obtener por los proyectos.

También se considera como un factor negativo, la exposición del Fondo al riesgo de tipo de cambio, dado que el Valor Cuota se calcula en soles, mientras que las inversiones son realizadas en dólares americanos.

Por otro lado, se tiene en cuenta como limitante, que el Reglamento de Participación del Fondo contempla la opción de

Instrumento	Clasificación (*)
Cuotas de Participación	BBBfi.pe

*Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, referirse al Anexo I.

utilizar deuda bancaria para financiar los proyectos inmobiliarios, permitiendo otorgar en garantía los activos del Fondo y, por lo tanto, se podría exponer el patrimonio de los partícipes. Al respecto, en junio de 2017, la Asamblea de Partícipes autorizó a la SAF obtener financiamiento para el desarrollo del proyecto "Las Mimosas". No obstante, las obras ya fueron concluidas y no fue necesario el uso de financiamiento debido a que las obras fueron financiadas con los fondos provenientes de las preventas de los departamentos. Entre los principales hechos de importancia del periodo, destaca que en Asamblea Universal Extraordinaria de Partícipes del Fondo del 11 de diciembre de 2017, se acordó excluir el 100% de las cuotas de participación del Fondo del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, manteniendo el Fondo la inscripción de sus cuotas de participación en el Registro Público del Mercado de Valores. El procedimiento de exclusión culminó en el mes de febrero de 2018.

Por otra parte, si bien durante el primer semestre de 2018 no se realizaron *capital calls*, posterior al corte de análisis (el 28

de agosto de 2018) se realizó un *capital call* por S/8'953,200, equivalente al 2.70% del capital suscrito, con lo cual se alcanzó un porcentaje de capital suscrito y pagado de 80.74%, equivalente a S/267'733,840. La fecha de pago fue el 5 de setiembre.

Con relación a la SAF, es de mencionar que mediante Resolución SMV N° 018-2018-SMV/10, notificada a Faro SAF el 11 de mayo de 2018, se comunicó que la SMV sancionó a la SAF por dos infracciones de naturaleza leve. Al respecto, mediante hecho de importancia de fecha 17 de mayo, la SAF comunicó que no presentaría ningún tipo de recurso con lo cual se dio por culminado el procedimiento sancionador.

Finalmente, Equilibrium seguirá de cerca la evolución del portafolio de inversiones del Fondo, así como la ejecución de su estrategia de desinversión, comunicando al mercado cualquier variación en el nivel de riesgo de las cuotas de participación del mismo.

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

- Ejecución de salidas con rentabilidades dentro de lo estimado.
- Mejoras en las perspectivas económicas que generen una mayor demanda en el sector inmobiliario e incremento en los precios de alquiler y venta de inmuebles.

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

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste en los precios de alquiler y venta de inmuebles.
- Disminución importante en el valor razonable de los activos inmobiliarios que conforman el portafolio de inversiones del Fondo.
- Incumplimiento de los límites de inversión establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

FARO CAPITAL SAF

Generalidades y Hechos de Importancia

Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. se constituyó el 10 de diciembre de 2010, inscribiéndose el 21 de diciembre del mismo año en el registro de personas jurídicas. El 30 de junio de 2011, la Superintendencia de Mercados de Valores (SMV), autorizó su funcionamiento mediante Resolución N°093-2007-EF/94.01.1. Además, el 10 de mayo del 2017, mediante Resolución N°032-2017-SMV/02 emitida por la SMV, se le autorizó el funcionamiento como Sociedad Administradora de Fondos. La SAF tiene como objeto social dedicarse a la administración de fondos de inversión y fondos mutuos de inversión en valores autorizados a operar en el Perú por la SMV, así como también a la administración de fondos de inversión privados.

Composición Accionaria y Directorio

El Accionariado y Directorio de la SAF se presentan en el Anexo II del presente informe. Al respecto, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas del 2 de abril de 2018, se reeligieron los miembros del Directorio para el periodo 2018-2020.

Fondos Administrados

Al 30 de junio de 2018, la SAF administra tres fondos de inversión:

Fondo (En Miles)	Dic.16	Dic.17	Jun.18
Faro Capital Fondo de Inversión de Capital Privado I	US\$8,570	US\$9,152	US\$9
Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I	S/237,231	S/289,962	S/287,769
Faro Capital Fondo de Inversión en Retail	US\$59,744	US\$49,964	US\$51,118

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

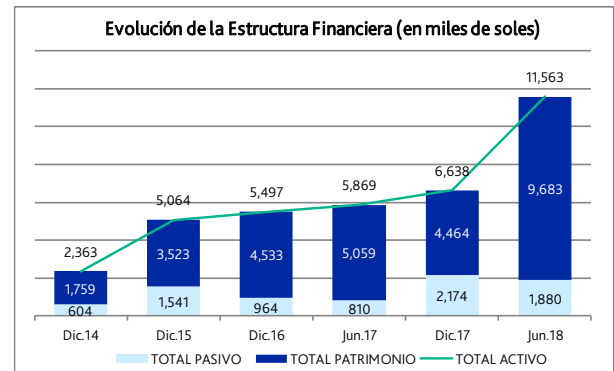
Además, la SAF gestiona dos fondos mutuos (Faro Capital Renta Variable Global FMIV y Faro Capital Deuda Global FMIV¹) y cuenta con un fondo en etapa preoperativa (Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II).

ANÁLISIS FINANCIERO DE FARO CAPITAL SAF

Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2018, los activos de la SAF ascendieron a S/11.56 millones, registrando un incremento interanual de 97.02%, lo cual se explicó principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar a relacionadas (+S/4.12 millones), así como por el mayor efectivo registrado al corte de análisis (+S/1.51 millones). El primer caso se debe a una cuenta por cobrar a accionistas, derivada de un adelanto de distribución de dividendos registrada durante el primer semestre del año con cargo al ejercicio 2018². Adicionalmente, destaca la cuenta de inversiones disponibles para la venta, que es la más importante del activo al representar el 41.62% del total

a junio de 2018 (78.17% a junio de 2017), la cual registró un incremento interanual de 4.90%. Dicha cuenta incluye las cuotas de participación que Faro SAF mantiene en Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I y Faro Capital Fondo de Inversión en Retail. La evolución de la estructura financiera de la SAF se puede observar en el siguiente gráfico:



Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

El crecimiento de los activos de la SAF se sustentó principalmente en el aumento del patrimonio que pasó de S/5.06 millones a S/9.68 millones entre junio de 2017 y 2018 (+91.40%), explicado por la mayor utilidad del ejercicio que pasó de S/0.62 millones a S/7.74 millones en el mismo periodo de evaluación. El crecimiento del patrimonio fue contrarrestado parcialmente por la distribución de dividendos del total de los resultados acumulados al cierre del 2017. Es de destacar que al corte de evaluación la SAF cumple con los niveles patrimoniales requeridos por el regulador. Adicionalmente, se registró un incremento interanual del pasivo de la SAF de 134.12%, situándose en S/1.88 millones a junio de 2018. Dicho comportamiento se sustenta en el crecimiento de otras cuentas por pagar (+143.02%) debido al mayor impuesto a la renta por pagar. Por otro lado, el comportamiento de los activos y pasivos de corto plazo repercutió en una mejora importante del ratio de liquidez corriente que pasó de 0.78 a 3.22 veces entre junio de 2017 y 2018.

Generación y Rentabilidad

Al primer semestre de 2018, la utilidad neta de la SAF ascendió a S/7.74 millones, muy por encima de la utilidad neta alcanzada a junio de 2017 (S/0.62 millones), logrando una mejora en los indicadores de rentabilidad, siendo así que el ROAA pasó de 31.34% a 81.85% entre junio de 2017 y 2018, mientras que el ROAE aumentó de 37.48% a 96.78% en el mismo periodo de evaluación. La mayor utilidad neta se debió principalmente al aumento de los ingresos por remuneración y comisiones de administración que sumaron S/23.83 millones a junio de 2018 (S/6.45 millones a junio de 2017) como consecuencia de la comisión de éxito cobrada a Faro Capital Fondo de Inversión de Capital Privado I (en liquidación) por S/18.43 millones. Lo anterior contrarrestó el incremento de los gastos administrativos y generales generado por las mayores bonificaciones al personal y pago de una comisión de éxito a Compass SAFI (+134.75%).

¹ El inicio de operaciones de ambos fondos mutuos fue comunicado mediante hecho de importancia de fecha 29 de mayo de 2018.

² En Junta General de Accionistas de fecha 24 de abril de 2018 se acordó por unanimidad el pago de un dividendo de US\$2,050,000.00 de los cuales US\$772,573.13 se

pagaron con cargo al 100% de los resultados acumulados al cierre del 2017 y US\$1,277,426.87 como dividiendo a cuenta de utilidades del ejercicio 2018.

FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Generalidades y Hechos de Importancia

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I, se colocó mediante Oferta Pública el 19 de junio de 2013, estando inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. El Fondo tiene un plazo de duración de nueve años: cinco como Periodo de Inversión y cuatro como Periodo de Desinversión. El periodo de inversión culminó en junio de 2018, por lo cual no pueden realizarse nuevas inversiones, salvo la colocación de recursos en depósitos, fondos mutuos, inversiones adicionales en proyectos vigentes e inversiones que hayan sido aprobadas por el Comité de Inversiones en una fecha anterior al término del Periodo de Inversión. Adicionalmente, la SAF aplica políticas de buen gobierno corporativo con el objetivo de que los intereses de la Gerencia, del Comité de Inversiones y de los partícipes se encuentren alineados. La SAF percibe como retribución por la administración del Fondo una comisión fija y variable (ver Anexo III, donde también se presenta la única salida ejecutada a la fecha).

Plana Gerencial y Comités del Fondo

La Plana Gerencial y Comités del Fondo, incluyendo el Comité de Inversiones, se detallan en el Anexo II del presente informe. El Comité de Inversiones se encarga de evaluar, aprobar y mantenerse constantemente informado sobre el desarrollo del portafolio de inversiones, las decisiones de inversión se sujetan a lo establecido en la normativa vigente sobre la materia, así como en el Reglamento de Participación del Fondo.

Objetivo de Inversión

El Fondo tiene como principal objetivo generar rentabilidad a sus partícipes a través de: (i) el desarrollo de proyectos inmobiliarios, directamente o en asociación, para su venta; (ii) el desarrollo y/o adquisición de proyectos inmobiliarios o inmuebles para su arrendamiento o venta; y, (iii) la adquisición de terrenos para su desarrollo o disposición (*landbanking*). Para mayor detalle de los límites de inversión e inversiones no permitidas ver el Anexo III del presente informe.

Capital Suscrito

El capital suscrito del Fondo es de S/331.60 millones, distribuido en 1,658 Cuotas de Participación de S/200,000 cada una. Cabe indicar que la SAF mantiene 16 Cuotas de Participación en el Fondo con el fin de alinear sus intereses con los de los Partícipes. Con relación al capital pagado, al 30 de junio de 2018 se mantiene en S/258.78 millones, que representa el 78.04% del capital suscrito, dado que durante el primer semestre del año no se realizaron *capital calls*. Posterior al corte de análisis, el 28 de agosto de 2018 se realizó un *capital call* por S/8.95 millones, con lo cual se alcanzó un capital pagado de S/267.73 millones equivalente al 80.74% del capital suscrito. La fecha de pago fue el 5 de setiembre.

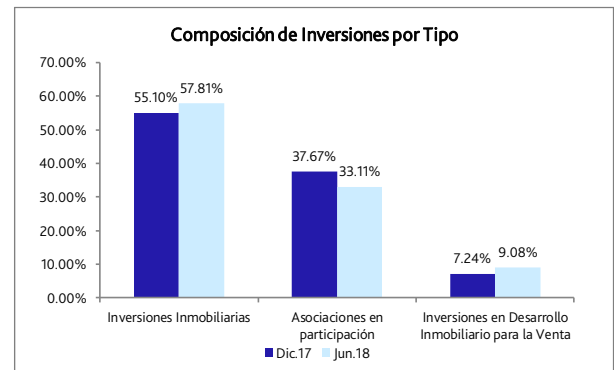
Política de Endeudamiento

La SAF está autorizada a emitir obligaciones y recibir préstamos hasta por un máximo equivalente al 25% del patrimonio del Fondo, siempre que medie la autorización expresa del Comité de Vigilancia, facultado para este efecto por la Asamblea General de Partícipes. Asimismo, el Fondo puede

otorgar garantías hasta por 2.50 veces dicho endeudamiento. Al respecto, en Asamblea General de Partícipes de fecha 15 de junio de 2017, se acordó autorizar a la SAF la obtención de financiamiento a efectos de desarrollar el proyecto Las Mimosas; sin embargo, no ha sido necesario hacer uso de dicha facultad.

Inversiones Vigentes

Al 30 de junio de 2018, el portafolio de inversiones del Fondo se encuentra conformado por 18 proyectos con un valor en libros total de S/291.43 millones, lo cual significó una disminución de 6.30% respecto al cierre del 2017.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que las asociaciones en participación consideran proyectos orientados a distintos niveles socioeconómicos.

Inversiones Inmobiliarias

Al 30 de junio de 2018, el portafolio de inversiones inmobiliarias ascendió a S/168.46 millones, estando conformado por siete proyectos, tal como se aprecia a continuación:

Inversiones Inmobiliarias (En miles de Soles)	Saldo Final 31.12.16	Saldo Final 31.12.17	Saldo Final 30.06.18	Destino
Huachichilí Mz. A8	36,639	35,310	35,310	Landbanking Industrial
Angélica	27,775	31,345	31,345	Desarrollo para la Venta
Santa Anita	27,948	27,634	27,634	Landbanking Comercial
Los Tallanes	14,869	14,332	14,332	Landbanking Comercial
Ferreyros	15,677	15,541	15,541	Landbanking Comercial
Tierra Viva I	0	11,033	11,033	Activo de Renta
Macrópolis	0	0	33,270	Landbanking Industrial
Almonte	0	36,177	0	Landbanking Industrial
	122,909	171,371	168,463	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Durante el primer semestre de 2018, las inversiones inmobiliarias disminuyen ligeramente (-1.70%), dada la salida del proyecto Almonte en mayo de 2018, cuyo valor razonable al cierre de 2017 ascendió a S/36.18 millones. Sin embargo, el mismo mes fue reemplazado por el Proyecto Macrópolis, que es un terreno de similar tamaño y precio en Lurín.

Asociaciones en Participación (AeP)

Al 30 de junio de 2018, se mantienen inversiones en nueve AeP con un valor en libros de S/96.50 millones, registrando una disminución de 17.63% en el semestre, lo cual se explica principalmente por las utilidades pagadas por las AeP al Fondo de los proyectos El Mirador y Pezet, así como la liquidación del Proyecto Pezet II, que fueron superiores al incremento de portafolio por los tres nuevos proyectos.

Asociaciones en Participación (En miles de Soles)	Saldo Final 31.12.16	Saldo Final 31.12.17	Saldo Final 30.06.18	Destino
Pezet	31,755	30,831	16,581	Residencial
Aqualina	7,887	8,799	8,799	Residencial
Huachipa	11,752	11,732	11,732	Residencial
San Felipe	10,855	11,916	11,916	Residencial
El Mirador	12,172	5,278	2,967	Residencial
Bolivar	12,801	16,045	16,045	Residencial
Arboleda	0	0	13,989	Residencial
Tamayo	0	0	4,274	Residencial
Seminario	0	0	10,199	Residencial
Pezet II	32,549	32,550	0	Residencial
	119,772	117,151	96,502	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta

Al 30 de junio de 2018, el Fondo solo mantiene un proyecto clasificado en esta categoría denominado "Las Mimosas". El incremento del valor en libros del proyecto al corte de análisis se explica por las adiciones realizadas durante el primer semestre de 2018 por S/3.96 millones.

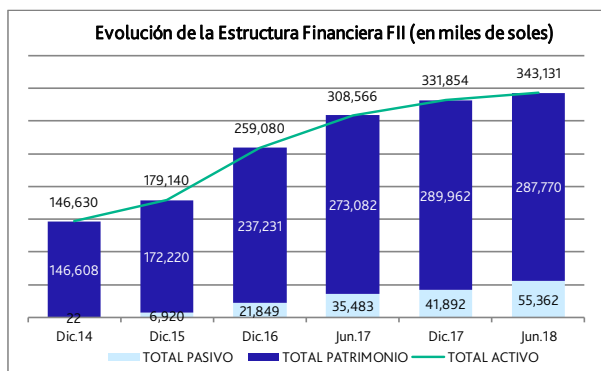
Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta (En miles de Soles)	Saldo Final 31.12.16	Saldo Final 31.12.17	Saldo Final 30.06.18	Destino
Las Mimosas	11,326	22,505	26,465	Residencial
	11,326	22,505	26,465	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO DEL FONDO

Activos y Liquidez

Al 30 de junio de 2018, los activos del Fondo ascendieron a S/343.13 millones, registrando un crecimiento interanual de 11.20%, explicado principalmente por el incremento del efectivo (+S/21.40 millones) y el mayor saldo registrado en otras cuentas por cobrar (+S/23.28 millones). Esto último incluye una cuenta por cobrar a Viva GyM por la liquidación del proyecto Pezet II que asciende a S/19.10 millones, un anticipo de S/2.60 millones por un nuevo proyecto, entre otros. A continuación, se presenta la evolución de la estructura financiera:



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los activos inmobiliarios, en conjunto, registraron una disminución interanual de S/10.74 millones, principalmente por el menor saldo de las AeP, producto de la devolución de aportes y utilidades pagadas por las AeP al Fondo de los proyectos El Mirador y Pezet, así como por la liquidación del proyecto Pezet II.

Por su parte, el pasivo total ascendió a S/55.36 millones a junio de 2018, reflejando un aumento de 56.02% respecto a junio de 2017, explicado por el incremento de otras cuentas

por pagar debido a los anticipos recibidos del proyecto Las Mimosas que ascendieron a S/31.59 millones al corte de análisis. En tanto, las cuentas por pagar comerciales no registraron mayor variación (+1.65% interanual), situándose en S/23.77 millones a junio de 2018 e incluye cuentas por pagar por terrenos y aportes pendientes a asociaciones en participación vinculados a algunos proyectos en cartera.

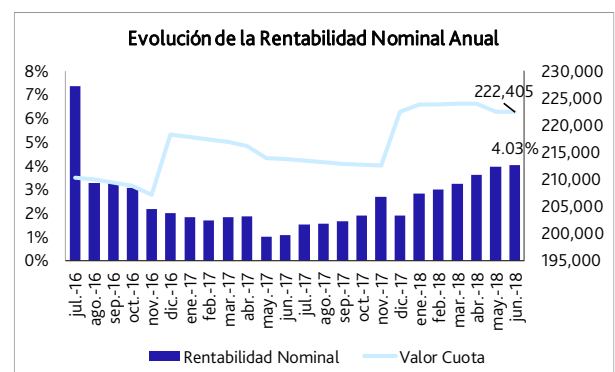
El patrimonio del Fondo ascendió a S/287.77 millones, registrando un aumento de 5.38% en los últimos 12 meses, lo cual se explica por el aumento de los resultados acumulados (+57.21%) producto de los buenos resultados obtenidos durante el 2017, así como por el *capital call* realizado en julio de 2017 por S/3.32 millones, que conllevó a un incremento del capital emitido (+1.30%).

Generación

En el primer semestre del 2018, el Fondo registró una pérdida neta de S/2.19 millones, similar al resultado obtenido en el mismo periodo del año anterior (-S/2.22 millones). Dicho comportamiento se debe a que los ingresos obtenidos por el Fondo se derivan principalmente de los ingresos por arrendamiento que en el semestre evaluado ascendieron a S/1.84 millones; pero los mismos no son suficientes para cubrir los gastos administrativos y otros gastos de operación (S/3.73 millones a junio de 2018). Sin embargo, hacia el final del año se podría revertir la pérdida a partir de las variaciones en valor razonable, considerando que las tasaciones de los inmuebles se realizan al final del año. Adicionalmente, en el semestre analizado se registraron otros ingresos por S/2.91 millones, generados por intereses devengados de S/1.42 millones e ingresos por la penalidad de S/0.44 millones producto de la liquidación de Pezet II, así como penalidades relacionadas a los proyectos Almonte y Las Mimosas por S/1.05 millones. Sin embargo, dichos ingresos fueron contrarrestados parcialmente por el aumento de los costos operacionales (+S/2.70 millones), explicado por gastos derivados de la resolución del proyecto Almonte.

Valor Cuota y Rentabilidad

Al 30 de junio de 2018, el Valor Cuota del Fondo ascendió a S/222,405, lo cual significó una rentabilidad nominal anual de 4.03%. Dicha variación recoge los llamados de capital realizados, así como los resultados obtenidos entre junio de 2017 y 2018.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Efectivo y Equivalente de Efectivo	2,485	19,784	1,786	2,565	16,167	23,961
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	167	162	300	234
Otras Cuentas por Cobrar	7	3	227	289	345	23,567
Gastos pagados por anticipado	30	35	41	95	142	235
Impuestos por recuperar	259	500	0	3,282	3,067	3,067
Total Activo Corriente	2,780	20,322	2,220	6,393	20,021	51,064
Crédito Fiscal por Impuesto a las Ventas	1,633	2,226	2,852	0	807	636
Inversiones Inmobiliarias	115,300	120,546	122,909	168,895	171,371	168,463
Inversión en proyectos inmobiliarios	26,917	36,046	119,772	119,694	117,151	96,502
Inversiones en desarrollo inmobiliario para la venta	0	0	11,326	13,583	22,505	26,465
Total Activo No Corriente	143,850	158,818	256,859	302,172	311,833	292,067
TOTAL ACTIVO	146,630	179,140	259,080	308,566	331,854	343,131
Cuentas por Pagar Comerciales	0	6,747	13,410	18,422	19,494	18,778
Otras Cuentas por Pagar	22	26	517	581	17,446	31,587
Ganancias Diferidas	0	147	151	148	0	0
Total Pasivo Corriente	22	6,920	14,078	19,151	36,940	50,365
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	4,967	4,952	4,996
Cuentas por Pagar Diversas	0	0	7,771	11,365	0	0
Total Pasivo no Corriente	0	0	7,771	16,333	4,952	4,996
TOTAL PASIVO	22	6,920	21,849	35,483	41,892	55,362
Capital Emitido	146,302	160,959	217,397	255,465	258,781	258,781
Resultados Acumulados	-3,167	306	11,261	19,834	19,834	31,181
Resultados del Ejercicio	3,473	10,955	8,573	-2,217	11,347	-2,192
TOTAL PATRIMONIO	146,608	172,220	237,231	273,082	289,962	287,770
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	146,630	179,140	259,080	308,566	331,854	343,131

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
INGRESOS	0	39,879	2,933	1,445	3,364	4,756
Ingresos por Arrendamiento	0	1,437	2,933	1,445	3,364	1,843
Ingresos por venta de inversiones inm.	0	38,438	0	0	0	0
Otros	0	3	0	0	0	2,913
COSTOS		-32,656	-352	-295	-534	-3,005
Costo por enajenación inversiones inm.	0	-32,178	0	0	0	0
Costos operacionales		-479	-351.97	-295	-533.84	-3,005
Utilidad Bruta	0	7,222	2,581	1,150	2,830	1,751
Gastos de Administración	-5,645	-5,645	-5,645	-3,068	-5,645	-3,034
Otros gastos operativos	-608	-435	-844.29	-611	-1,464	-700
Utilidad de Operación	-6,253	1,142	-3,908	-2,529	-4,279	-1,982
Ingresos financieros	24	30	47	36	110	126
Gastos financieros	-10	-8	-13	-7	-12	-106
Diferencia en cambio neta	1	475	144	284	312	-230
Utilidad antes de valores razonables	-6,238	1,639	-3,731	-2,217	-3,869	-2,192
Ganancia por cambios en el valor razonable de inversiones mobiliarias	9,711	8,000	2,163	0	-588	0
Ganancia por cambios en el valor razonable de los proyectos	0	1,316	9,222	0	12,114	0
Ganancia por cambios en el valor razonable de los proyectos en	0	0	919	0	3,690	0
Utilidad (Pérdida) Neta	3,473	10,955	8,573	-2,217	11,347	-2,192

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Valor Cuota (en S/.)	190,218	213,993	218,247	213,793	224,099	222,405
Rentabilidad Nominal Anual	-0.68%	12.50%	2.43%	1.06%	2.68%	4.03%

FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de Soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3	1,111	613	242	9	1,753
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	176	0	0
Cuentas por Cobrar a Fondos Administrados	138	0	0		525	4
Cuentas por cobrar relacionadas	1	0	0	9	0	4,126
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	65	14	9	49	10	85
Gastos Pagados por Anticipado	39	46	46	38	52	43
Impuestos por recuperar	95	29	38	116	515	48
Total Activo Corriente	341	1,200	706	630	1,112	6,059
Inversiones disponibles para la Venta	1,716	3,465	4,170	4,588	4,729	4,813
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	0	144	189	196	201	212
Impuesto a la Renta Diferido	77	19	231	244	394	290
Muebles y Enseres y Equipos, neto	229	232	196	208	196	186
Intangibles, neto	1	5	6	3	5	3
Total Activo No Corriente	2,022	3,863	4,791	5,239	5,526	5,504
TOTAL ACTIVO	2,363	5,064	5,497	5,869	6,638	11,563
Cuentas por Pagar Comerciales	46	28	1	8	24	10
Otras cuentas por pagar	471	1,437	913	767	1,726	1,864
Cuentas por Pagar a Relacionadas	0	0	0		406	1
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	21	26	27	28	19	5
Total Pasivo Corriente	538	1,491	942	803	2,174	1,880
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	67	50	22	7	0	0
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO	604	1,541	964	810	2,174	1,880
Capital Social	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990
Otras reserva de capital	0	0	141	368	368	369
Resultados no realizados	-2	121	-313	-402	-390	-417
Resultados Acumulados	-581	-230	445	2,487	2,487	0
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	351	1,641	2,269	616	9	7,741
TOTAL PATRIMONIO	1,759	3,523	4,533	5,059	4,464	9,683
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,363	5,064	5,497	5,869	6,638	11,563

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de Soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
INGRESOS	7,161	13,242	13,229	6,448	12,874	23,827
Remuneración y Comisión por Admisitración	7,069	13,225	13,228	6,448	12,874	23,827
Otros Ingresos Operacionales	92	17	1	0	0	0
GASTOS / OTROS INGRESOS	-6,657	-10,950	-10,140	-5,574	-12,801	-12,831
Gastos Administrativos y Generales	-6,665	-11,185	-10,151	-5,536	-12,753	-12,996
Ingresos / Gastos Financieros, neto	-7	0	9	6	13	11
Ganancia / Pérdida por Tipo de Cambio	14	235	3	-44	-61	154
Otros, neto	1	0	0	0	0	0
Utilidad antes del Impto. a la Renta	504	2,292	3,089	874	73	10,996
Impuesto a la Renta	-153	-651	-820	-258	-64	-3,255
Utilidad / Pérdida Neta	351	1,641	2,269	616	9	7,741

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Jun-17	Dic-17	Jun-18
ROAE*	22.31%	62.16%	56.33%	37.48%	0.20%	96.78%
ROAA*	17.05%	44.20%	42.97%	31.34%	0.15%	81.85%
Capital de Trabajo	-196	-290	-236.31	-173	-1,062	4,179
Liquidez Corriente	0.63	0.81	0.75	0.78	0.51	3.22
Endeudamiento	0.34	0.44	0.21	0.16	0.49	0.19

* Indicadores anualizados.

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN* – FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.2017)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	BBBfi.pe	BBBfi.pe	La política de inversión y la gestión del Fondo presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada capacidad de limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo.

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

**Sesión de Comité del 27 de abril de 2018.

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio Faro Capital SAF

Accionistas Faro Capital SAF al 30.06.2018

Accionistas	Participación
Alfredo Arturo Sillau Valdez	40.00%
Javier Ernesto Maggiolo Dibós	30.00%
Francisco Moreyra Mujica	30.00%
Total	100.00%

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Directorio Faro Capital SAF al 30.06.2018

Directorio	
Javier Ernesto Maggiolo Dibós	Presidente
Alfredo Arturo Sillau Valdez	Director
Francisco Moreyra Mujica	Director

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Equipo Gestor y Comités del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I

Plana Gerencial al 30.06.2018

Plana Gerencial	
Jaime Alvarado Salaverry	Co-Gerente del Fondo
Álvaro Valdivia Bravo García	Co-Gerente del Fondo

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Comité de Inversiones al 30.06.2018

Miembros
Alfonso Brazzini Díaz-Ufano
Gianfranco Cochella Herrera
Juan Luis Hernández Gazzo
Javier Maggiolo Dibós
Gustavo Rizo-Patrón Tori
Alfredo Sillau Valdez

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Comité de Vigilancia al 30.06.2018

Titulares	Alternos
Prima AFP	Prima AFP
Profuturo AFP	Profuturo AFP
Beatriz Arellano Torres (FCR Macrofondo)	Roger Sequeiros Porras (FCR Macrofondo)
Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	Pacífico Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

Límites de Inversión

Inversiones	Porcentaje máximo del capital suscrito
a) Bienes Inmuebles y/o derechos de propiedad, usufructo, superficie u otros derechos reales, o instrumentos que representen los mencionados derechos sobre Bienes Inmuebles, sobre los cuales se vayan a desarrollar (i) proyectos inmobiliarios para su venta; y/o (ii) proyectos inmobiliarios para su arrendamiento, usufructo o aprovechamiento económico y posterior venta, incluyendo proyectos en los que se participe a través de cualquier forma de colaboración empresarial.	100%
b) Instrumentos financieros de renta variable emitidos por empresas constituidas en el Perú; siempre y cuando se trate de transacciones cuyo objetivo es lograr el control de bienes inmuebles de acuerdo con la tesis de inversión del Fondo. c) Instrumentos financieros de renta variable emitidos por empresas del sector inmobiliario constituidas en el Perú (i) que no se negocien en mecanismos centralizados de negociación; y/o (ii) que se negocien en mecanismos centralizados de negociación siempre que no sean susceptibles de ser adquiridos por las AFP.	50%
d) Bienes Inmuebles que por sus características, y al momento de adquisición, estén en capacidad de generar ingresos por rentas.	100%
e) Valores mobiliarios de renta fija emitidos por empresas constituidas en el Perú, que se negocien o no se negocien en mecanismos centralizados de negociación, sea que estos instrumentos sean o no convertibles en acciones siempre y cuando se trate de transacciones cuyo objetivo es lograr el control de bienes inmuebles de acuerdo con la tesis de inversión del Fondo.	20%
f) Depósitos de ahorro y a plazo en entidades del Sistema Financiero nacional con clasificación de riesgo local igual o mejor que A, en moneda nacional o en moneda extranjera (dólares de EEUU o euros), así como instrumentos representativos de éstos con clasificación de riesgo local igual o mejor que CP1. g) Cuotas de participación de fondos mutuos de inversión en valores, locales, de corto plazo, en moneda nacional o extranjera.	15%*

* Cabe señalar que existe la posibilidad de que las inversiones en depósitos de ahorro y a plazo, así como en cuotas de participación de fondos mutuos, puedan exceder su límite en el periodo de 90 días hábiles inmediatamente anterior al cierre de una inversión e inmediatamente posterior a la liquidación de una inversión.

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Inversiones No Permitidas

Inversiones No Permitidas
1. Afectar los bienes o derechos del Fondo con gravámenes, medidas cautelares o prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantías otorgadas como consecuencia de las operaciones propias del Fondo.
2. Invertir en acciones de sociedades administradoras de fondos mutuos, fondos de inversión, AFP, sociedades agentes de bolsa, sociedades intermedias y otros fondos administrados por la misma SAF.
3. El Fondo está impedido de realizar inversiones en instrumentos emitidos o aceptados por deudores de la SAF.
4. El Fondo no puede invertir directa, indirectamente ni a través de terceros, en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la SAF, salvo en caso de que la AGP acuerde previamente realizar dicha inversión.
5. En la gestión del Fondo, la SAF está impedida de realizar inversiones que no estén incluidas en la Política de Inversiones del Fondo.
6. Invertir en instrumentos de inversión u operaciones financieras descritas en el artículo 26 del Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia reglamentarias del Sistema Privado de AFPs referido a Inversiones. (Resolución N° 052-98-EF-SAFP)

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Retribución y Gastos del Fondo

Durante el periodo de inversión, la retribución de la SAF está determinada por una comisión de administración (fija) y una comisión de éxito (variable), las cuales se detallan en la siguiente tabla:

Tramo del Capital Suscrito del Fondo	% Anual
Por los primeros S/300 millones del capital suscrito	1.75%
Por el exceso de S/300 millones del capital suscrito	1.25%

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Desde el inicio del Periodo de Desinversión, la SAF recibe una comisión fija equivalente al 1.50% anual del capital pagado e invertido por el Fondo. Cabe señalar que ambas comisiones de administración se liquidarán y pagarán trimestralmente en forma adelantada. Asimismo, deberá agregar el Impuesto General a las Ventas (IGV). Por su parte, la comisión de éxito o variable, se pagará sólo si como resultado de la inversión en un determinado proyecto, el Participe obtiene una rentabilidad neta anualizada mayor a 8.00%, calculada en Soles. Dicha comisión será de 20.00% + IGV, calculada sobre el exceso del retorno de la mencionada tasa de rentabilidad de 8.00% neto anual. Cabe señalar que la comisión de éxito será pagada en el momento de la liquidación del Fondo.

Salidas Ejecutadas

Inversiones Ejecutadas	Fecha de Salida
Proyecto Huarochirí Mz. B8	Ago-15

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.