



FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 30 de mayo de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

hbarba@equilibrium.com.pe

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

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

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se 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 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017, 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 de las empresas que forman parte de la cartera de inversiones e información complementaria proporcionada por la SAFI, la misma que incluye el Reglamento de Participación del Fondo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría BBBfi.pe otorgada a las Cuotas de Participación de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I (en adelante el Fondo), el mismo que es administrado por Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos (en adelante la SAF). La clasificación asignada se sustenta en la diversificación del portafolio de inversiones del Fondo, que además se encuentra constituido por activos reales, estimados tasas internas de retorno (TIR) de salidas favorables, las mismas que se ubican entre 10.3% y 28.7%. Al respecto, al cierre del ejercicio 2016, el portafolio de inversiones del Fondo asciende a S/254.0 millones (S/254.2 millones al primer trimestre de 2017), distribuido en 13 proyectos, los cuales incluyen residenciales (52.0%), desarrollo para la venta (11.0%), *landbanking* comercial (23.0%) y *landbanking* industrial (14.0%). Resulta importante indicar que los tres inmuebles clasificados como *landbanking* comercial se encuentran alquilados y generan renta permanente al Fondo, lo que les brinda recursos para cubrir parcialmente sus gastos corrientes. Por otro lado, si bien se observa una participación importante en proyectos residenciales, dentro de estos existe diversificación por segmentos socioeconómicos, contando desde proyectos con un enfoque social que incluso permiten el acceso a crédito Mivivienda, como “Huachipa” y “El Mirador”, hasta el desarrollo de proyectos en zonas más exclusivas o *prime*. Además, destaca el crecimiento potencial del Fondo, el mismo que se encuentra aún en etapa

de inversión hasta junio de 2018, por lo cual tienen la posibilidad de hacer llamados de capital conforme a las necesidades de inversión hasta completar el capital suscrito de S/331.6 millones. Al respecto, con los *capital calls* realizados entre octubre de 2016 y abril de 2017 por S/46.5 millones, el capital pagado del Fondo representa el 68.3% del capital suscrito, equivalente a S/226.6 millones. Además, es de señalar que, a través de Hecho de Importancia de fecha 15 de mayo de 2017, se anunció un nuevo requerimiento de capital por S/14.5 millones, equivalente al 4.4% del capital suscrito, el mismo que fue ejecutado el 22 de mayo del mismo año, con lo cual el capital pagado representa el 72.7% del capital suscrito. De igual manera, pondera favorablemente en la evaluación la experiencia del Equipo Gestor del Fondo en el manejo de activos inmobiliarios, lo cual es importante en la toma de decisiones de inversión y en la gestión del Fondo, más aún en el escenario actual de desaceleración económica. No menos importante resultan los lineamientos y límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo, los cuales se cumplen al corte de análisis.

No obstante lo anterior, limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación la exposición que tienen al riesgo cambiario, toda vez que la mayoría de transacciones en el sector inmobiliario son realizadas en Dólares Americanos, mientras que el valor de las Cuotas se calcula en moneda local. Al mismo tiempo, al ser un Fondo orientado a inversiones en el sector inmobiliario, se tiene como limitante la

sensibilidad del Valor Cuota a choques negativos en la confianza de los agentes económicos que se puedan ver reflejados en una desvalorización de los activos del portafolio, más aún cuando ya se observa una desaceleración en el mercado de vivienda, particularmente en los segmentos A y B, así como una sobre oferta en el mercado de oficinas. Además, se tiene como limitante la posibilidad en el Reglamento de Participación del Fondo de que este pueda tomar deuda bancaria para financiar los proyectos inmobiliarios en los cuales participa, pudiendo colocar en garantía los activos del Fondo. De otra parte, se pondera dentro de la evaluación la exposición del Fondo en proyectos residenciales en Asociación con Viva GyM (25.3% del portafolio), toda vez que la demanda de departamentos podría verse afectada por la investigación de supuestos actos de corrupción por parte del Grupo GyM, lo cual podría generar incertidumbre para los posibles compradores respecto a la culminación de los proyectos. Al respecto, el Fondo se encuentra adoptando medidas a fin de garantizar la culminación y venta de los proyectos que viene ejecutando en Asociación con Viva GyM. Como hechos recientes, se tiene la incorporación de dos

nuevos proyectos al portafolio durante el cuarto trimestre de 2016, los mismos que corresponden al proyecto Pezet II y al Proyecto Bolívar, que en conjunto demandarán al Fondo una inversión estimada de S/45.2 millones.

A la fecha, el Fondo tiene como principal reto continuar con el crecimiento del portafolio, procurando mantener una adecuada diversificación que le permita mitigar la sensibilidad del Valor Cuota ante cambios en las perspectivas económicas en general y en el sector en que operan, de tal manera que logren materializar los retornos favorables estimados conforme se vayan desarrollando las salidas. Es de mencionar que, hasta el momento, solo se ha realizado la liquidación de uno de sus activos inmobiliarios en el 2015, el mismo que corresponde al Proyecto Huarochirí Mz. B8, obteniendo una TIR anual de salida de 20.4% y una utilidad de S/10.4 millones.

Finalmente, Equilibrium se mantendrá atento a la evolución de los proyectos que el Fondo mantiene en su portafolio, así como las nuevas inversiones que este concrete, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo del mismo.

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

- 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.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones.
- Ejecución de salidas con rentabilidades dentro de lo estimado.

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

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en una menor demanda en alquiler y venta de inmuebles.
- Disminución importante en el valor razonable de los activos del portafolio.
- Incumplimiento de los límites de inversión establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante la SAF) es una empresa constituida el 10 de diciembre de 2010 e inscrita 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 (antes CONASEV), autorizó su funcionamiento mediante Resolución N° 093-2007-EF/94.01.1.

Cabe mencionar que, con fechas 19 y 20 de diciembre de 2016, se comunicó como Hecho de Importancia que, en Junta General de Accionistas del 19 de diciembre de 2016, se acordó por unanimidad modificar los Artículos 1° y 2° del estatuto social, encontrándose dichos cambios supeditados al otorgamiento de la autorización correspondiente de la Superintendencia del Mercado de Valores. En ese sentido, se acordó modificar la denominación social de “Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.” a “Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A.” a fin de que la Sociedad pueda además de administrar Fondos de Inversión, administrar Fondos Mutuos de Inversión en Valores, lo cual fue aprobado mediante la Resolución de Superintendencia N° 032-2017-SMV/02 de fecha 10 de mayo de 2017, publicada el 14 de mayo de 2017 en el diario El Peruano y comunicado como Hecho de Importancia al mercado el 15 de mayo de 2017.

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 presenta en el Anexo II del presente informe.

Fondos Administrados

Al 31 de marzo de 2017, la SAF administra tres fondos de inversión, de los cuales únicamente Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I es público, teniéndose el siguiente valor patrimonial por fondo:

Fondo (En Miles)	Dic.16	Mar.17
Faro Capital Fondo de Inversión de Capital Privado I	US\$8,570	US\$7,280
Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I	S/237,231	S/239,717
Faro Capital Fondo de Inversión en Retail	US\$59,744	US\$48,685

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

La SAF recibe como retribución por los servicios de gestión prestados a cada uno de los Fondos, una comisión fija y una comisión variable o de éxito.

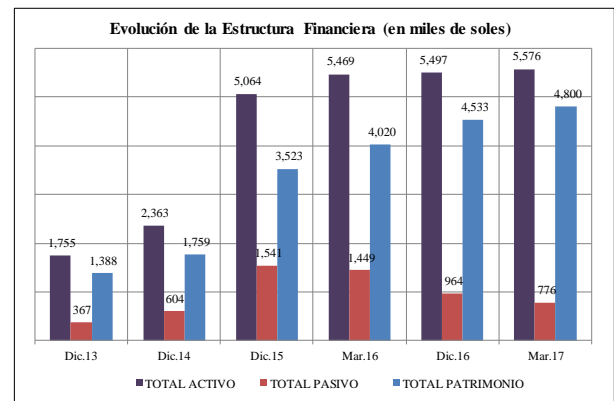
Comité de Inversiones

La SAF cuenta con un Comité de Inversiones por cada fondo administrado, el cual ejerce funciones indelegables. Las decisiones de inversión de los fondos administrados están a cargo de dichos Comités, los cuales se encargan de evaluar, aprobar y mantenerse constantemente informados

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 a las normas y restricciones que se señalan en los respectivos Reglamentos de Participación de los fondos administrados.

Análisis Financiero de la SAFI

Al 31 de diciembre de 2016, el total de activos de la SAF ascendió a S/5.5 millones, logrando un incremento de 8.6% respecto al cierre de 2015, tendencia que se mantiene al primer trimestre de 2017 al alcanzar S/5.6 millones (+1.4%).



Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

La variación en el activo en el año 2016 se explica por el incremento del activo no corriente (+24.0%), dado el mayor valor en la cuenta de inversiones disponibles para la venta (+20.4%), que a su vez concentra la mayor parte del activo con S/4.2 millones (75.9%). En dicha partida la SAF registra el valor de las Cuotas de Participación que tiene en dos de los fondos que administra: Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I y Faro Capital Fondo de Inversión en Retail, cuyo saldo al cierre de 2016 se incrementa debido a mayores aportes realizado a los fondos antes mencionados, a pesar de que hubo una variación negativa en los resultados no realizados por las inversiones. Al primer trimestre de 2017, se realizaron nuevos aportes a ambos fondos, por lo cual el saldo de la cuenta de inversiones disponibles para la venta fue mayor en 1.6%.

En lo referido al activo corriente, se muestra una disminución de 41.2% entre ejercicios, explicado por el menor saldo de efectivo que pasó de S/1.1 millones a S/0.6 millones en dicho periodo (-44.8%), debido al efectivo requerido para los aportes realizados a los fondos en el ejercicio, así como por los gastos corrientes. En consecuencia, el ratio de liquidez corriente disminuye al pasar de 0.81 a 0.75 veces en el periodo analizado (0.94 veces al corte del primer trimestre de 2017).

Por su parte, el pasivo total descendió a S/0.9 millones (-37.4%) al finalizar el año 2016, representando el 17.5% de los activos. Esta disminución se generó por el menor saldo en el pasivo corriente (-36.8%), dada la disminución de otras cuentas por pagar (-36.5%), entre las que se encuentran las remuneraciones por pagar que fueron menores en S/0.4 millones. Al primer trimestre de 2017, los pasivos del Fondo continuaron presentado una tendencia decreciente (-19.5%).

En cuanto al patrimonio de la SAF, este se ha visto fortalecido en los periodos evaluados al pasar de representar el

69.6% del total de activos en el 2015 a 82.5% al cierre de 2016 y 86.1% a marzo de 2017, lo cual se explica por el incremento de la cuenta de resultados acumulados, por las utilidades obtenidas desde el ejercicio 2014. Es de destacar que la SAF ha logrado mantener la tendencia positiva en el patrimonio, a pesar de que los resultados no realizados fueron negativos al cierre de 2015 (-S/0.3 millones) y 2016 (-S/0.4 millones), partida que incluye la pérdida no realizada de las inversiones disponibles para la venta neta del impuesto a las ganancias diferido. Además, recordar que en Junta General de Accionistas de fecha 15 de abril de 2016 se decidió distribuir dividendos por S/150.0 mil y en Junta General de Accionistas del 08 de noviembre de 2016, se acordó nuevamente distribuir dividendos a cuenta de los resultados acumulados por S/675.2 mil, los mismos que fueron pagados en el 2016. Al finalizar el primer trimestre de 2017, el patrimonio de la SAF ascendió a S/4.8 millones, reflejando un crecimiento de 5.9% respecto al mismo periodo de 2016.

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 13° de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Decreto Legislativo N° 862) y en el Artículo 130° del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Resolución N° 029-2014-SMV/01 de la SMV), el capital mínimo fijado para las sociedades administradoras de fondos de inversión asciende a S/1'434,032 al 31 de diciembre de 2016 y a S/1,461,498 al 31 de marzo de 2017, siendo el límite máximo al patrimonio exigible el equivalente a S/3.5 millones. Asimismo, el Artículo 260° de la Ley de Mercado de Valores y el Artículo 145° del mencionado Reglamento establecen que el patrimonio neto en ningún caso deberá ser inferior al 0.75% de la suma de los patrimonios de los Fondos de inversión bajo administración. Cabe señalar que, a la fecha de análisis, la SAF cumple con ambos requerimientos.

Respecto a los ingresos operacionales de la SAF, los mismos son generados casi en su totalidad por las remuneraciones y comisiones por administración de los tres fondos que administra, los mismos que al cierre de 2016 generaron un total de S/13.2 millones, similar a lo registrado en año anterior, toda vez que si bien se obtuvo una menor remuneración del Fondo de Capital Privado I, se percibió una mayor remuneración del Fondo de Inversión en *Retail*, mientras que en el caso del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I no hubieron variaciones. A pesar que los ingresos no presentaron cambios significativos, la utilidad neta tuvo una evolución favorable (+38.2%), explicado por los menores gastos de personal y de servicios recibidos por terceros, que repercutieron en un menor nivel de gastos administrativos y generales en el 2016 (-9.2%), con lo cual el margen neto se ubicó en 17.2%. No obstante la mejora significativa en la utilidad neta, los indicadores de rentabilidad retroceden, toda vez que el retorno promedio de los activos (ROAA) pasó de 44.2% a 43.0% y el ROAE de 62.2% a 56.3%, entre ejercicios, esto debido al importante incremento en el nivel de activos y patrimonio en los últimos tres años.

Al primer trimestre de 2017, la utilidad de la SAF ascendió a S/0.3 millones, observándose una disminución de 40.4% respecto al mismo periodo de 2016, debido principalmente al decremento de las remuneraciones y comisiones percibi-

das, con lo cual los índices de rentabilidad disminuyen respecto al cierre de 2016, situándose el ROAA en 37.0% y el ROAE en 46.3%.

FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Características Generales

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I fue colocado mediante oferta pública el 19 de junio de 2013, encontrándose inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

El Fondo tiene un plazo de duración de nueve años. Los primeros cinco años, contados a partir del inicio de actividades del Fondo, corresponden al periodo de inversión, mientras que los cuatro últimos años corresponden al periodo de desinversión. Ambos plazos pueden ser ampliados previo acuerdo de Asamblea General de Partícipes (AGP), adoptado antes del vencimiento de cada periodo y durará como máximo un año. Asimismo, dentro del periodo de desinversión, el Fondo no podrá realizar nuevas inversiones, salvo inversiones en depósitos a plazo, fondos mutuos, inversiones adicionales en proyectos del portafolio e inversiones que hayan sido aprobadas por el Comité de Inversiones en una fecha anterior al término del periodo de inversión.

Hechos de Importancia del Fondo

Entre los principales hechos de importancia del cuarto trimestre de 2016, destaca que se incorporaron al portafolio de inversiones dos nuevos proyectos. El Proyecto Pezet II, que es una Asociación en Participación con Viva GyM S.A. y el Proyecto Bolívar que es una Asociación en Participación con Albaurbe Promotora Inmobiliaria S.A.C. para el desarrollo de un proyecto residencial ubicado en el distrito de Pueblo Libre.

Partícipes, Equipo Gestor, Comité de Inversiones y Comité de Vigilancia del Fondo

Los Partícipes, Plana Gerencial y Comités del Fondo se presentan en el Anexo II del presente informe.

Cabe recordar que, en la Asamblea General Universal Extraordinaria de Partícipes de fecha 14 de noviembre de 2016, se produjo la renuncia de los representantes del Comité de Vigilancia de Prima AFP, Profuturo AFP y El Pacífico Vida Cia de Seguros y Reaseguros S.A., nombrándose como nuevos miembros a las personas jurídicas como tales, a excepción de FCR Macrofondo que mantiene a las mismas personas naturales designadas en su representación como titular y suplente en el Comité de Vigilancia.

Objetivo de Inversión

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I tiene como principal objetivo generar rentabilidad a sus partícipes a través del: (i) desarrollo de proyectos inmobiliarios, directamente o en asociación, para su venta; (ii) desarrollo y/o adquisición de proyectos inmobiliarios o inmuebles para su arrendamiento o aprovechamiento económico y posterior venta; y, (iii) la adquisición de terrenos para su posterior desarrollo o disposición (*land banking*).

Las inversiones detalladas pueden llevarse a cabo a través de la adquisición de derechos de propiedad, usufructo, superficie u otros derechos reales y/o personales o instrumentos que representen cualquiera de los mencionados derechos sobre bienes inmuebles. Asimismo, las inversiones pueden concretarse en los diferentes segmentos del mercado inmobiliario; es decir, el residencial, comercial, oficinas, industrial, logístico, hotelero, u otros en donde la oportunidad de inversión inmobiliaria sea identificada. Para la ejecución de dichas actividades, el Fondo puede celebrar todos los contratos que resulten necesarios, incluyendo, pero sin limitarse a opciones de venta o compra, garantías reales y personales, fideicomisos de cualquier tipo, entre otros contratos, a discreción del Comité de Inversiones. Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores mobiliarios de renta variable emitidos por empresas constituidas en el Perú y que se negocien o no en mecanismos centralizados de negociación, siempre que no sean susceptibles de ser adquiridos por las AFPs. Es de señalar que estas inversiones deben tener como objetivo lograr el control de bienes inmuebles. Además, el Fondo puede invertir en otros activos, los que serán detallados más adelante en el apartado de Políticas de Inversiones.

Capital Suscrito

El capital suscrito del Fondo es de S/331.60 millones, el mismo que se encuentra conformado por 1,658 Cuotas de Participación de un valor nominal de S/200,000 cada una. Al respecto, al 31 de diciembre de 2016 el capital suscrito y pagado ascendió a S/217.4 millones, lo que representó 65.6% del capital suscrito, mientras que al 31 de marzo de 2017 fue de S/221.0 millones (66.7%). Cabe señalar que la SAF determina -de acuerdo a las necesidades de inversión del Fondo- las fechas en la que los partícipes deben efectuar los pagos parciales (a través de *capital calls*) del saldo pendiente del valor de las cuotas, los cuales se realizan a valor nominal. Como hecho posterior al corte de análisis, se tiene que en abril y mayo de 2017 se realizaron *capital calls* por S/20.1 millones, que ya fueron pagados a la fecha del presente informe, con lo cual el capital pagado asciende a S/241.0 millones, equivalente a 72.7% del capital suscrito y el capital no pagado alcanza S/90.5 millones. Además, el 23 de mayo de 2017 se comunicó mediante hecho de importancia un nuevo requerimiento de capital por S/14.4 millones, equivalente al 4.3% del capital suscrito y con fecha de pago el 30 de mayo de 2017.

Es importante señalar que la SAF ha adquirido 16 Cuotas de Participación en el Fondo por S/3.2 millones, las cuales se encuentra pagadas en los mismos porcentajes explicados en el párrafo precedente, esto con el fin de afianzar sus intereses con los de los partícipes, cumpliendo con lo establecido en el Reglamento de Participación.

Política de Inversiones

El Fondo mantiene como objetivo invertir sus recursos dentro del marco permitido por la Ley, principalmente en la adquisición de bienes inmuebles, así como la adquisición de los derechos de propiedad, usufructo, superficie u otros derechos reales o instrumentos que representen los mencionados derechos sobre bienes inmuebles.

Adicionalmente a las principales inversiones que realizará el Fondo, la Política de Inversiones le permite llevar a cabo distintos tipos de inversiones en instrumentos financieros de renta fija y renta variable, valores mobiliarios de renta fija

y variable, depósitos de ahorro y a plazo, así como cuotas de participación de fondos mutuos. Además, el Fondo sólo puede invertir en instrumentos derivados con fines exclusivamente de cobertura de riesgo respecto de los activos existentes en el Fondo. Bajo ningún supuesto puede invertir en instrumentos derivados con fines especulativos u otros fines distintos a los de cobertura de riesgo. Las inversiones que realice el Fondo estarán sujetas al cumplimiento de ciertos límites y parámetros, los cuales serán medidos con respecto al capital suscrito. Para mayor detalle de los límites de inversión, criterios de diversificación e inversiones no permitidas ver Anexo III del presente informe.

Política de Endeudamiento

La SAF está autorizada a emitir obligaciones y recibir préstamos hasta por un máximo de 25.0% del patrimonio del Fondo a favor de éste, siempre que medie autorización expresa del Comité de Vigilancia, autorizado por la AGP. Asimismo, puede otorgar garantías hasta por un monto máximo de 2.5 veces dicho nivel de apalancamiento. El único objetivo de recurrir a dicha medida deberá ser optimizar la rentabilidad del Fondo y facilitar la operatividad de las transacciones. El Comité de Vigilancia es el encargado de fijar las condiciones del endeudamiento y garantías a otorgarse en cada caso.

Prácticas de Buen Gobierno Corporativo

Los intereses del Equipo Gestor y el Comité de Inversiones deberán estar alineados con los de los partícipes del Fondo, el cual se centra en la maximización de rentabilidad de sus inversiones, de acuerdo a los lineamientos estipulados en el Reglamento del Participación. En tal sentido, si bien el Fondo cuenta con un Equipo Gestor que busca y administra las inversiones, el Comité de Inversiones es quien tiene la responsabilidad del seguimiento y aprobación de las inversiones que se puedan proponer.

Es de señalar que el Reglamento de Participación del Fondo establece que tanto la SAF como los miembros de su Directorio, Comité de Inversiones, gerentes, funcionarios, asesores, así como cualquier persona contratada por alguno de ellos para desempeñar cualquier función a favor del Fondo, deberá priorizar en todo momento los intereses del Fondo y de sus partícipes sobre sus propios intereses. En este sentido, es de destacar que conforme al artículo 114° del Reglamento de Fondos de Inversión las decisiones que adopta el Comité de Inversiones, así como las acciones del equipo gestor que conlleven a la ejecución de tales decisiones, son realizadas bajo los principios de separación, independencia y autonomía.

Retribución y Gastos del Fondo

La retribución de la SAF está determinada por una comisión de administración (fija) y una comisión de éxito (variable). La comisión fija o de administración aplicable para el periodo de inversión se detalla a continuación:

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: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

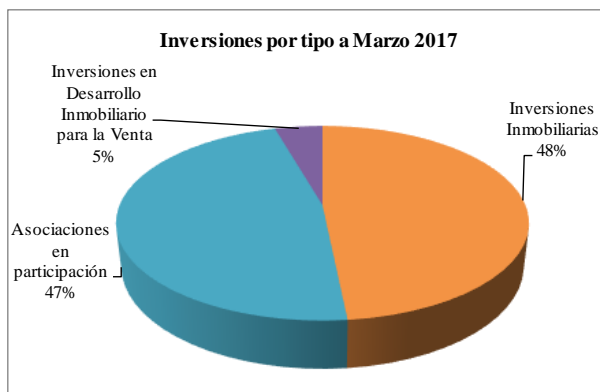
Durante el periodo de desinversión, la SAF recibirá una comisión equivalente al 1.5% anual del capital pagado e invertido por el Fondo. Cabe señalar que ambas comisiones de administración se liquidarán y pagarán trimestralmente en forma adelantada. Asimismo, deberá agregar el Impuesto General a las Ventas (IGV).

En referencia a la comisión de éxito o variable, ésta se pagará sólo si como resultado de la inversión en un determinado proyecto, el partícipe obtiene una rentabilidad neta anualizada mayor a 8.0%, calculada en Soles. Dicha comisión será de 20.0% + IGV, calculada sobre el exceso del retorno de la mencionada tasa de rentabilidad de 8.0% neto anual. Cabe señalar que la comisión de éxito será pagada en el momento de la liquidación del Fondo.

Inversiones Vigentes

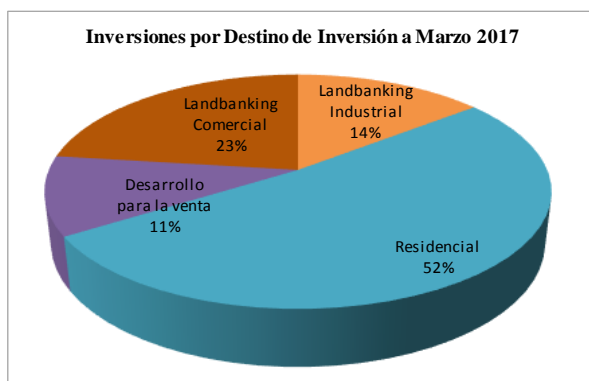
Al 31 de diciembre de 2016, el valor en libros de las inversiones del Fondo asciende a S/254.0 millones (S/156.6 millones en el 2015 y S/254.2 millones al primer trimestre de 2017), las mismas que se clasifican en tres grupos: (i) Inversiones Inmobiliarias; (ii) Asociaciones en Participación de Proyectos Inmobiliarios; e, (iii) Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta.

Al 31 de marzo de 2017, la mayor participación en el portafolio la tienen las inversiones inmobiliarias, tal como se muestra a continuación.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Es importante señalar que, considerando el destino de inversión, el Fondo cuenta con una mayor diversificación. Si bien se observa una importante participación en Residencial, este incluye proyectos destinados a distintos segmentos socio-económicos.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Inversiones Inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden las propiedades terminadas y las propiedades en construcción o remodelación mantenidas para obtener rentas, plusvalías o ambas. Al 31 de diciembre de 2016, estas inversiones estaban conformadas por cinco activos valorizados en S/122.9 millones, evidenciándose un incremento de 2.0% respecto al año anterior, lo cual se explica por las nuevas tasaciones realizadas en diciembre de 2016 que significaron un aumento en los valores razonables de los cinco activos, siendo el más representativo el mayor valor comercial del proyecto Ferreyros (+7.7%), ubicado en el distrito de Independencia.

A continuación, se presenta el valor de las inversiones inmobiliarias por cada uno de los activos:

Inversiones Inmobiliarias	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.03.17	
(Miles de S/)				
Huachipata Mz. A8	36,455	36,639	36,639	Landbanking Industrial
Angélica	27,537	27,775	27,776	Desarrollo para la Venta
Santa Anita	27,535	27,948	27,948	Landbanking Comercial
Los Tallanes	14,468	14,869	14,870	Landbanking Comercial
Ferreyros	14,551	15,677	15,685	Landbanking Comercial
	120,546	122,909	122,919	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

En relación al proyecto Ferreyros, es de mencionar que en el primer trimestre de 2017 se ingresó un anteproyecto de arquitectura a la Municipalidad de Independencia, siendo aprobado el 26 de marzo. El anteproyecto contempla un edificio de 25 pisos con 296 departamentos y 573 metros cuadrados de locales comerciales, lo cual genera un mayor potencial a dicho proyecto.

Asimismo, se tiene que en el proyecto Angélica ya fue aprobada la habilitación urbana por la Municipalidad de Los Olivos, habiéndose iniciado obras con fecha posterior al corte de análisis (el 04 de abril), lo que le da un mayor potencial de apreciación. Al cierre de marzo de 2017 no se observan variaciones significativas en el valor de las inversiones inmobiliarias.

Asociaciones en Participación

Están constituidas por inversiones en proyectos inmobiliarios desarrollados con socios estratégicos tales como Viva GyM, Artec y Emblema Uno. Al 31 de diciembre de 2016, estas inversiones estaban conformadas por siete activos valorizados en S/119.7 millones, reflejando un incremento de 232.3% respecto al cierre de 2015 cuando solo se tenían en cartera dos proyectos de este tipo, según se detalla:

Asociaciones en Participación	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.03.17	
(Miles de S/)				
Pezet	27,964	31,755	31,755	Residencial
Aqualina	8,082	7,887	7,887	Residencial
Huachipata	-	11,752	11,753	Residencial
San Felipe	-	10,855	10,855	Residencial
El Mirador	-	12,172	12,177	Residencial
Pezet II	-	32,549	32,549	Residencial
Bolívar	-	12,801	12,805	Residencial
	36,046	119,772	119,783	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Respecto a las Asociaciones en Participación, destaca el incremento del valor registrado del proyecto Pezet (+13.6%), a pesar de que durante el 2016 entregaron utilidades al

Fondo por alrededor de S/7.0 millones, lo cual se dio gracias al mayor valor razonable otorgado en la tasación realizada en diciembre de 2016, que al estar valorizado bajo la metodología de flujos de caja descontados incrementa el valor conforme se van avanzando las obras.

Situación contraria se observa en Aqualina, que refleja una disminución en su valor razonable al cierre del ejercicio 2016 (-2.4%), debido a demoras en el desarrollo del proyecto y la utilización de una tasa de costo de oportunidad mayor, de acuerdo a los supuestos utilizados por el nuevo tasador. Al 31 de marzo de 2017 no se observan variaciones significativas en el valor de las inversiones en Asociaciones en Participación.

Por otro lado, es importante mencionar que en el caso de los proyectos en asociación con Viva GyM, se está evaluando las estrategias a seguir para la culminación exitosa del proyecto Pezet y las acciones a adoptar en el caso de Pezet II que aún no está en desarrollo.

Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta

Las inversiones en desarrollo inmobiliario para la venta son aquellas desarrolladas directamente por el Fondo. Al 31 de diciembre de 2016, estas inversiones se encuentran conformadas por un solo activo valorizado en S/11.3 millones (S/11.5 millones al 31 de marzo de 2017).

Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.03.17	
Las Mimosas	-	11,326	11,456	Residencial

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

El proyecto Las Mimosas consiste en la construcción de un edificio de vivienda en el Distrito de Barranco, en un área de 588 m² ubicado en la Avenida El Sol Oeste N° 405 - 407 esquina con calle Las Mimosas N° 179 - 185 - 189 - 193 y 197, el mismo que constará de 28 departamentos, 51 estacionamientos y 29 depósitos.

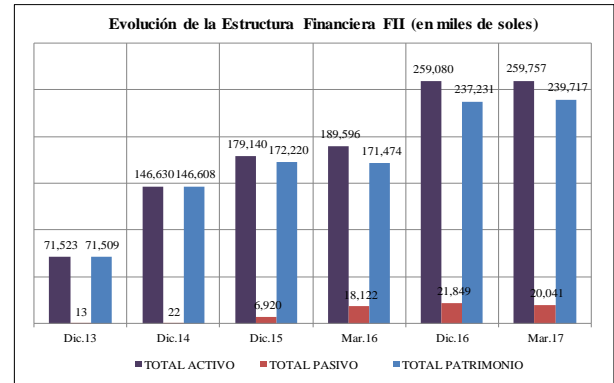
Inversiones Ejecutadas

A la fecha de análisis, el Fondo ha ejecutado la salida de una inversión, correspondiente al Proyecto Huarochirí Mz. B8 con una extensión de 100,005 m². El 16 de diciembre de 2013, el Fondo pagó US\$10.0 millones por su adquisición, mientras que el día 25 de agosto de 2015 se concretó la venta del terreno a la empresa Fima S.A., generando una utilidad de S/10.4 millones con una TIR anual en Soles de 20.4%.

ANÁLISIS DE LAS OPERACIONES DE FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Análisis Financiero del Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, el activo total del Fondo asciende a S/259.8 millones, logrando un incremento de 44.6% respecto al 2015. El aumento del activo se explica por el mayor activo no corriente (+59.9%), que superó nominalmente la disminución del activo corriente (-75.0%). Con esto se mantiene la tendencia positiva observada en el crecimiento de los activos en los últimos años.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta al activo no corriente, se incrementa desde los S/158.8 millones presentados al cierre de 2015 a S/254.0 millones al 31 de diciembre de 2016, siendo el mayor aumento el reflejando en inversiones en proyectos inmobiliarios (+232.3%), debido a que a finales de 2015 solo se contaba con dos proyectos en este rubro; asimismo, se tiene la nueva inversión registrada en existencias disponibles para la venta (Proyecto Las Mimosas) y el incremento del saldo en inversiones inmobiliarias (+2.0%).

Por su lado, el activo corriente registra una disminución de 75.0%, al pasar de S/20.3 millones a S/5.1 millones entre ejercicios, explicado principalmente por el menor saldo de efectivo que registra un decremento de S/17.8 millones en el mismo periodo de análisis, toda vez que al cierre de 2015 se tuvo un excedente de efectivo alto explicado por la venta del Proyecto Huarochirí Mz. B8, el cual estuvo destinado a cubrir gastos corrientes por la administración del Fondo y la inversión en los proyectos aprobados en sesión del Comité de Inversiones del 30 de noviembre de 2015 (Proyecto Huachipa y Proyecto Las Mimosas). Al 31 de marzo de 2017, los activos reflejaron un ligero incremento de 0.3% alcanzando S/259.8 millones, dado por el mayor efectivo registrado por las devoluciones realizadas del proyecto El Mirador.

Por su parte, el pasivo total del Fondo ascendió a S/21.8 millones (+215.7% en comparación al 2015), incremento que se justifica en el mayor saldo registrado en cuentas por pagar comerciales que pasaron de S/6.7 millones a S/13.4 millones (+99.0%), y que incluyen los montos registrados por pagar por el terreno adquirido en Piura (Proyecto Los Tallanes) y para las cuotas a aportar en los proyectos inmobiliarios desarrollados en Asociaciones en Participación, tales como San Felipe, El Mirador, Pezet II y Bolívar. Así también, influyó el saldo registrado en cuentas por pagar diversas en el pasivo no corriente por S/7.7 millones, el cual se da como consecuencia de los anticipos recibidos por el proyecto Las Mimosas, a través de los canjes realizados para la compra del terreno y la venta de departamentos realizada hasta diciembre de 2016.

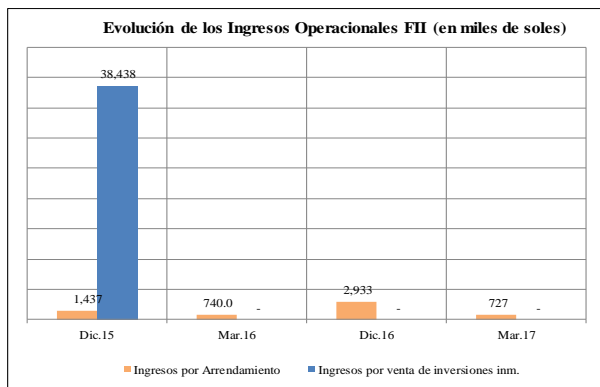
Al 31 de marzo de 2017, los pasivos del Fondo disminuyen en 8.3%, debido al menor saldo presentado en cuentas por pagar comerciales.

En el análisis del patrimonio se observa un crecimiento de 37.7%, al situarse en S/217.4 millones, explicado principalmente por el incremento del capital emitido en S/56.45 millones, a partir de los *capital calls* realizados. Así también,

coadyuvaron en el crecimiento del patrimonio los mayores resultados acumulados que en el 2016 consideraron los S/11.0 millones obtenidos como resultado del ejercicio 2015, lo cual compensó la disminución del resultado del ejercicio 2016 (-21.7%). Al cierre del primer trimestre de 2017, se registra un incremento de 1.0%, producto de los llamados de capital registrados en el primer trimestre por S/3.6 millones que incrementaron el capital emitido (+1.7%) y compensó la pérdida presentada al 31 de marzo de 2017 por S/1.1 millones.

De otra parte, las variaciones en las cuentas de corto plazo generaron que el ratio de liquidez corriente pase de 2.94 veces en el 2015 a 0.36 veces al cierre de 2016 (0.28 veces a marzo de 2017), lo cual se explica en el incremento de las cuentas por pagar comerciales antes detallado y que serían cubiertas con el capital pendiente de pago y las devoluciones que se realicen al Fondo a partir de los proyectos de desarrollo inmobiliario.

Con respecto a los ingresos del Fondo, los mismos provienen de dos fuentes: los ingresos por arrendamiento y los generados por la venta de inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos disminuyen a S/2.9 millones desde los S/39.9 millones registrados al cierre del 2015 (-92.6%). En este sentido, el alto monto de ingresos del año 2015 se debió a la venta del Proyecto Huarochirí Mz. B8 por S/39.4 millones. Por su parte, los ingresos por arrendamiento se incrementan en 104.0% durante el 2016 al pasar de S/1.4 millones a S/2.9 millones en el mismo periodo de análisis, debido a la inversión en nuevos activos que generan renta tales como el Proyecto Los Tallanes a partir de abril de 2015 y el Proyecto Ferreyros desde setiembre del mismo año. Además, se mantiene como activo generador de renta el Proyecto Santa Anita.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

En los costos se muestra una disminución de 98.9%, dado que se registra el costo por la enajenación de la inversión inmobiliaria correspondiente al Proyecto Huarochirí Mz. B8. Además, destaca la disminución de los costos de operación de los inmuebles que generan rentas (-26.4%), a partir de lo cual se generó una utilidad bruta de S/2.6 millones. Por otro lado, se tiene que los gastos administrativos, que reflejan la remuneración pagada a la SAF, se mantuvieron en S/5.6 millones, mientras que los otros gastos operativos muestran un incremento importante al pasar de S/0.4 millones a S/0.8 millones (+94.2%) entre ejercicios, debido a los mayores gastos de venta relacionados al proyecto Las Mimosas, entre los que se encuentran las comisiones de ventas

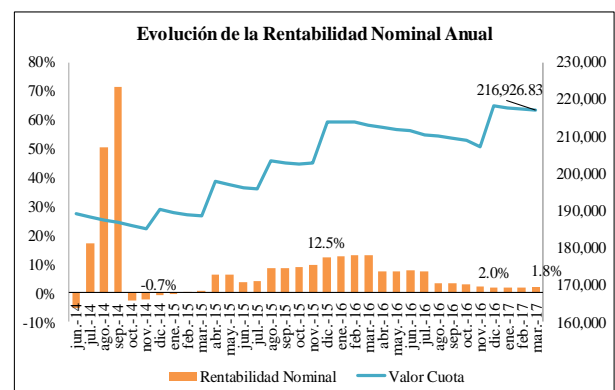
por departamentos, publicidad y comisión por el uso de la marca Armando Paredes.

Los mayores gastos conllevaron a que el Fondo refleje una pérdida operativa de S/3.9 millones, la misma que fue revertida en la última línea gracias a las ganancias obtenidas por cambios en el valor razonable de los activos del portafolio, principalmente por inversiones en proyectos inmobiliarios para la venta, logrando una utilidad neta de S/8.6 millones al cierre del ejercicio 2016, aunque fue menor a la obtenida a finales del 2015 (S/11.0 millones), debido a la salida ejecutada en dicho periodo.

Al 31 de marzo de 2017, se registra una pérdida neta de S/1.1 millones, por encima de la pérdida registrada en el mismo periodo de 2016 (-S/0.7 millones), debido al incremento de los gastos de administración y otros gastos operativos.

Valor Cuota y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2016, el Valor Cuota del Fondo ascendió a S/218,246.99, mostrando un crecimiento interanual de 2.0%. Dicha variación recoge tanto los llamados de capital realizados para concertar nuevas inversiones y cubrir los gastos asociados a la administración del Fondo, así como los resultados acumulados positivos, esto último debido principalmente al incremento del valor razonable de los activos del portafolio. Durante primer trimestre de 2017, el Valor Cuota disminuye ligeramente al situarse en S/216,926.83 (-0.6%) al 31 de marzo de 2017, el mismo que recoge la pérdida neta obtenida durante el trimestre.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Efectivo y Equivalente de Efectivo	4,257	2,485	19,784	9,308	1,964	2,116
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	0	0	167	162
Otras Cuentas por Cobrar	9	7	3	0	48	212
Gastos pagados por anticipado	27	30	35	160	41	134
Impuestos por recuperar	641	259	500	0	2,852	2,976
Total Activo Corriente	4,934	2,780	20,322	9,468	5,072	5,599
Crédito Fiscal por Impuesto a las Ventas	0	1,633	2,226	2,292	0	0
Inversiones Inmobiliarias	54,117	115,300	120,546	120,564	122,909	122,919
Inversión en proyectos inmobiliarios	12,471	26,917	36,046	48,355	119,772	119,783
Existencias destinadas para la venta	0	0	0	8,917	11,326	11,456
Total Activo No Corriente	66,588	143,850	158,818	180,128	254,008	254,158
TOTAL ACTIVO	71,523	146,630	179,140	189,596	259,080	259,757
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	6,747	11,482	13,410	10,666
Otras Cuentas por Pagar	13	22	26	1	517	699
Ganancias Diferidas	0	0	147	151	151	0
Total Pasivo Corriente	13	22	6,920	11,634	14,078	11,364
Cuentas por Pagar Diversas	0	0	0	6,488	7,771	8,676
Total Pasivo no Corriente	0	0	0	6,488	7,771	8,676
TOTAL PASIVO	13	22	6,920	18,122	21,849	20,041
Capital Emitido	74,676	146,302	160,959	160,959	217,397	221,011
Resultados Acumulados	0	-3,167	306	11,261	11,261	19,834
Resultados del Ejercicio	-3,167	3,473	10,955	-746	8,573	-1,129
TOTAL PATRIMONIO	71,509	146,608	172,220	171,474	237,231	239,717
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	71,523	146,630	179,140	189,596	259,080	259,757

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
INGRESOS	0	0	39,879	740	2,933	727
Ingresos por Arrendamiento	0	0	1,437	740	2,933	727
Ingresos por venta de inversiones inm.	0	0	38,438	0	0	0
Otros	0	0	3	0	0	0
COSTOS			-32,656	-51	-352	-204
Costo por enajenación inversiones inm.	0	0	-32,178	0	0	
Costos operacionales			-479	-51	-352	-204
Utilidad Bruta	0	0	7,222	689	2,581	523
Gastos de Administración	-2,823	-5,645	-5,645	-1,583	-5,645	-1,529
Otros gastos operativos	-459	-608	-435	0	-844	-339
Utilidad de Operación	-3,282	-6,253	1,142	-894	-3,908	-1,344
Ingresos financieros	119	24	30	13	47	13
Gastos financieros	-2	-10	-8	0	-13	-2
Diferencia en cambio neta	-2	1	475	135	144	204
Utilidad antes de valores razonables	-3,167	-6,238	1,639	-746	-3,731	-1,129
Ganancia por cambios en el valor razonable de inversiones mobiliarias	0	9,711	8,000	0	2,163	0
Ganancia por cambios en el valor razonable de los proyectos inmobiliarios	0	0	1,316	0	9,222	0
Ganancia por cambios en el valor razonable de los proyectos en construcción	0	0	0	0	919	0
Utilidad (Pérdida) Neta	-3,167	3,473	10,955	-746	8,573	-1,129

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Valor Cuota (en S/.)	191,518	190,218	213,993	213,066	218,247	216,927
Rentabilidad Nominal Anual*	-4.2%	-0.7%	12.5%	-0.4%	2.4%	-0.6%

* En el caso de la rentabilidad calculada para el año 2013 se considera desde el inicio del Fondo en junio de dicho periodo.

FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de Soles)	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16	dic-16	mar-17
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	466	3	1,111	944	613	616
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin.	0	138	0	0	0	0
Cuentas por cobrar relacionadas	17	1	0	153	0	9
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	36	65	14	54	9	9
Gastos Pagados por Anticipado	39	39	46	43	46	43
Impuestos por recuperar	68	95	29	0	38	40
Total Activo Corriente	626	341	1,200	1,194	706	717
Inversiones disponibles para la Venta	644	1,716	3,465	3,810	4,170	4,237
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	0	0	144	163	189	192
Impuesto a la Renta Diferido	239	77	19	70	231	240
Muebles y Enseres y Equipos, neto	243	229	232	229	196	186
Intangibles, neto	3	1	5	3	6	4
Total Activo No Corriente	1,129	2,022	3,863	4,275	4,791	4,859
TOTAL ACTIVO	1,755	2,363	5,064	5,469	5,497	5,576
Cuentas por Pagar Comerciales	3	46	28	10	1	4
Otras cuentas por pagar	264	471	1,437	1,371	913	731
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	18	21	26	26	27	27
Total Pasivo Corriente	285	538	1,491	1,407	942	762
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	82	67	50	42	22	14
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0	0
TOTAL PASIVO	367	604	1,541	1,449	964	776
Capital Social	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990
Otras reserva de capital	0	0	0	0	141	141
Resultados no realizados	-22	-2	121	57	-313	-380
Resultados Acumulados	-447	-581	-230	1,411	445	2,714
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	-134	351	1,641	562	2,269	335
TOTAL PATRIMONIO	1,388	1,759	3,523	4,020	4,533	4,800
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,755	2,363	5,064	5,469	5,497	5,576

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de Soles)	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16	dic-16	mar-17
INGRESOS	4,251	7,161	13,242	3,423	13,228	3,236
Remuneración y Comisión por Administración	3,939	7,069	13,225	3,422	13,228	3,236
Otros Ingresos Operacionales	312	92	17	1	1	0
GASTOS / OTROS INGRESOS	-4,436	-6,657	-10,950	-2,643	-10,139	-2,761
Gastos Administrativos y Generales	-4,567	-6,665	-11,185	-2,620	-10,151	-2,714
Ingresos / Gastos Financieros, neto	-2	-7	0	2	9	2
Ganancia / Pérdida por Tipo de Cambio	81	14	235	-25	3	-49
Otros, neto	52	1	0	0	0	0
Utilidad antes del Impto. a la Renta	-184	504	2,292	780	3,089	475
Impuesto a la Renta	51	-153	-651	-218	-820	-140
Utilidad / Pérdida Neta	-134	351	1,641	562	2,269	335

PRINCIPALES INDICADORES	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16	dic-16	mar-17
ROAE*	-10.0%	22.3%	62.2%	57.5%	56.3%	46.3%
ROAA*	-8.5%	17.0%	44.2%	59.5%	43.0%	37.0%
Capital de Trabajo	341	-196	-290	-213	-236	-45
Liquidez Corriente	2.2	0.6	0.8	0.8	0.7	0.9
Endeudamiento	0.3	0.3	0.4	0.4	0.2	0.2

* Indicadores anualizados.

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

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.16)**	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 diciembre de 2016.

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio Faro Capital SAF**Accionistas Faro Capital SAF al 31.03.2017**

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 31.03.2017

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Partícipes, Plana Gerencial y Comités Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I**Partícipes al 31.03.2017**

Partícipes	Participación
RI Fondo 2	32.57%
RI Fondo 3	16.28%
PR Fondo 2	21.11%
PR Fondo 3	6.03%
El Pacífico Vida Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.	3.02%
FCR Macrofondo	19.96%
Faro Capital SAF S.A.	0.97%
Jaime Alvarado Salaverri	0.06%
Total	100.00%

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.03.2017

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Comité de Inversiones al 31.03.2017

Miembros
Alfonso Brazzini Díaz-Ufano
Roberto Abusada Salah
Juan Luis Hernández Gazzo
Gianfranco Cochella Herrera
Javier Maggiolo Dibós
Alfredo Sillau Valdez

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Comité de Vigilancia al 31.03.2017

Titulares	Alternos
Prima AFP	Prima AFP
Profuturo AFP	Profuturo AFP
Beatriz Arellano Torres (FCR Macro-fondo)	Roger Sequeiros Porras (FCR Macro-fondo)
El Pacífico Vida Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.	El Pacífico Vida Cía. 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 calificación de riesgo local igual o mejor que CPI. 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

Criterios de Diversificación

Criterio	Porcentaje máximo del capital suscrito
Inversión en un solo proyecto.	50.0%
Inversiones en uno o más inmuebles que conlleven el mismo riesgo de contraparte.	50.0%

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 intermediarias 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

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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