



# FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO II

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 12 de diciembre de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

[hbarba@equilibrium.com.pe](mailto:hbarba@equilibrium.com.pe)

Carmen Alvarado

Analista

[calvarado@equilibrium.com.pe](mailto:calvarado@equilibrium.com.pe)

## Instrumento

Cuotas de Participación

## Clasificación\*

(nueva)  
BBB-fi.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 el Reglamento de Participación del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II (el Fondo) y los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de setiembre de 2016 y 2017, de Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. (la SAF). 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 del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió asignar la categoría BBB-fi.pe a las Cuotas de Participación de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II (en adelante el Fondo), el cual será administrado por Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos (en adelante la SAF o Faro SAF).

A la fecha de análisis, el Fondo se encuentra en etapa pre operativa, toda vez que sus Cuotas de Participación todavía no han sido colocadas. No obstante, el Fondo fue inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV el 02 de noviembre del año en curso y mantiene como objetivo generar rentabilidad a sus Partícipes a través de: (i) el desarrollo de proyectos inmobiliarios, directamente o en asociación, para la venta; (ii) el desarrollo y/o adquisición de proyectos inmobiliarios o inmuebles para arrendamiento o aprovechamiento económico y posterior venta; y, (iii) la adquisición de terrenos para su posterior desarrollo o disposición (*landbanking*). El Fondo tendrá un capital máximo de hasta S/800.00 millones, dividido en 4,000 Cuotas de Participación de S/200.00 mil cada una. El plazo de duración del Fondo será de nueve años, de los cuales los cinco primeros corresponderán al Periodo de Inversión y los cuatro restantes al Periodo de Desinversión, existiendo la posibilidad de ampliar hasta por un año adicional cada periodo, previa aprobación por parte de la Asamblea General de Partícipes. Cabe mencionar que, de acuerdo a información brindada por la SAF, se esperaba que el Fondo inicie la Etapa Operativa durante el primer trimestre del ejercicio 2018.

En línea con lo anterior, la decisión del Comité de Clasificación se sustenta en las características del Fondo y la política de inversiones establecida en su Reglamento de Participación (RdP), el cual define claramente las posibilidades de inversión y contempla límites por concentración y tipo de activos. No menos importante resulta, la experiencia del Equipo Gestor en el manejo de activos inmobiliarios, toda vez que los Gerentes del Fondo corresponden a los mismos funcionarios encargados de la gestión del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I, lo cual brinda además un conocimiento de los segmentos y/o sectores en los cuales podrían realizar inversiones. Del mismo modo, destaca que cinco de los seis miembros del Comité de Inversiones desempeñan la misma posición en el fondo antes indicado. Pondera igualmente de manera positiva hacia la clasificación asignada las mejoras en las perspectivas del sector inmobiliario, en especial en los segmentos B y C del mercado de vivienda y en los parques industriales, lo que constituye una oportunidad de cara al inicio de actividades del Fondo.

Sin perjuicio de los factores antes mencionados, a la fecha limita al Fondo contar con una mayor clasificación la elevada concentración inicial por activo, toda vez que los límites establecidos en la política de inversiones se calculan sobre el capital suscrito y no sobre el capital pagado. Asimismo, se tiene en cuenta la sensibilidad del sector inmobiliario ante choques negativos en la confianza de los agentes económicos, lo que puede afectar el precio de venta y/o alquiler de inmuebles y por lo tanto el valor del portafolio de inversiones que se conforme. Es considerada

igualmente una limitante en la clasificación el hecho que se incluya la posibilidad de invertir en la compra de cartera hipotecaria y letras originadas en proyectos, toda vez que no se establece una política de provisiones en caso se concreten inversiones de este tipo activos ni los parámetros a considerar para medir el riesgo de los mismos, conllevando a una exposición del patrimonio del Fondo derivada del riesgo de crédito. Se ponderó igualmente la sensibilidad del Valor Cuota del Fondo al riesgo de tipo de cambio, lo que se explica en el hecho que el mismo se reportará en moneda local, mientras que las inversiones en el sector

inmobiliario suelen concretarse en moneda extranjera. Entre otros aspectos establecidos en el RdP, es de mencionar la posibilidad de que el Fondo tome endeudamiento, aunque se limita a necesidades de financiamiento de corto plazo.

Finalmente, Equilibrium estará atento al inicio de actividades del Fondo, así como a las inversiones que realicen, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación en el nivel de riesgo de las Cuotas de Participación.

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

- Conformación de un portafolio de inversiones diversificado por segmento y ubicación geográfica.
- 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 una menor demanda en alquiler y venta de inmuebles.
- Incumplimiento de los límites de inversión establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo.
- Compra de cartera hipotecaria y/o letras originadas en proyectos, de alto riesgo.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. 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.

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 30 de setiembre de 2017, la SAF administra tres fondos de inversión, de los cuales únicamente Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I es público, registrando el siguiente valor patrimonial por fondo:

Fondo (En Miles)	Dic.16	Set.17
Faro Capital Fondo de Inversión de Capital Privado I	US\$8,570	US\$9,043
Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I	S/237,231	S/275,394
Faro Capital Fondo de Inversión en Retail	US\$59,744	US\$49,987

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

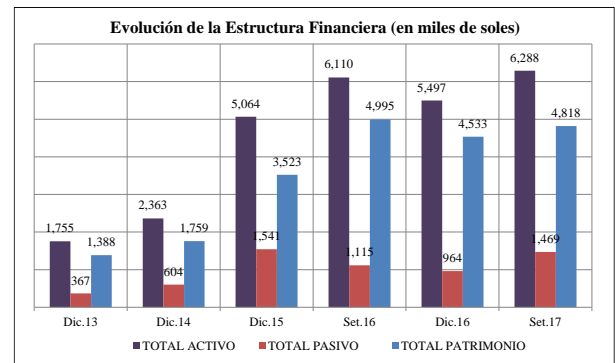
La SAF cuenta con un Comité de Inversiones por cada fondo administrado, el cual ejerce funciones indelegables. Las decisiones de inversión de los fondos administrados están a cargo de dichos Comités, los cuales se encargan de evaluar, aprobar y mantenerse constantemente informados sobre el desarrollo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

siones 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 FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

### Activos y Liquidez

Los activos totales de Faro SAF se situaron en S/6.28 millones al 30 de setiembre de 2017, registrando un incremento de 2.91% en comparación al mismo periodo de 2016. Dicha dinámica se explica por el crecimiento del activo no corriente (+15.87%), que contrarrestó el menor saldo registrado en los activos de corto plazo (-36.47%). En cuanto a la estructura financiera, los pasivos se incrementan en 31.79%, mientras que el patrimonio disminuye en 3.54%, según se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

Dentro del activo no corriente, la variación se explica por la partida Inversiones Disponibles para la Venta (+12.81%), que es a su vez es la cuenta más representativa del activo con una participación de 73.84%. El mayor saldo en dicha partida se sustenta en los nuevos aportes realizados al Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I y al Faro Capital Fondo de Inversión en Retail, en los cuales la SAF mantiene Cuotas de Participación.

En lo que respecta al activo corriente, la mayor disminución se observa en el efectivo que pasa de S/1.39 millones a S/132.82 miles entre ejercicios (-90.47%), lo que fue contrarrestado parcialmente con el incremento de los impuestos a recuperar y el saldo registrado en las Cuentas por Cobrar Comerciales de S/352.81 miles. Esto último se explica en el hecho de que, en el mes de marzo de 2017, se amplió el Periodo de Desinversión por un año adicional del Faro Capital Fondo de Inversión Capital Privado I (hasta marzo de 2018), estableciéndose que la comisión de administración sea cobrada en el momento que se liquide dicho Fondo.

Por el lado del pasivo, éste se alcanza los S/1.47 millones al 30 de setiembre de 2017 (+31.79% interanual), estando conformado en su totalidad por obligaciones de corto plazo, dentro de las cuales destaca el incremento de Otras Cuentas por Pagar que se situaron en S/1.25 millones a setiembre de 2017, reflejando un incremento interanual de 20.41%, debido a mayores provisiones de gastos de personal. Además, se tiene un saldo menor de deuda financiera (S/28.31 miles) por un préstamo con Interbank que vence

en setiembre de 2018. Es de mencionar que la dinámica de los activos y pasivos de corto plazo conllevó a que el ratio de liquidez corriente disminuya de 1.42 a 0.65 veces entre setiembre de 2016 y 2017.

En relación al patrimonio de Faro SAF, al 30 de setiembre de 2017 el mismo se sitúa en S/4.82 millones, menor en 3.54% respecto al mismo periodo de 2016. Lo anterior se explica en la segunda distribución de dividendos del año acordada en Junta General de Accionistas del 08 de noviembre de 2016, a cuenta de los resultados acumulados por S/675.2 mil<sup>1</sup>, la misma que se hizo efectiva en el mismo periodo. Así también, afectó negativamente al patrimonio la menor utilidad del ejercicio (-76.04%) y los resultados no realizados negativos por S/434.51 miles. No obstante, destaca el incremento en la reserva legal que pasa de S/141.17 miles a S/368.07 miles entre ejercicios (+161.04%), producto del acuerdo de Junta General de Accionistas de fecha 12 de abril del año en curso.

Conforme 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/1,461,498 al 30 de setiembre de 2017. 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. Al respecto, a la fecha de análisis la SAF cumple con ambos requerimientos.

### Generación y Rentabilidad

Los ingresos Faro Capital SAF provienen de las comisiones fijas y variables cobradas a los fondos de inversión que administra. En este sentido, al 30 de setiembre de 2017, dichas comisiones suman S/9.66 millones, ligeramente por debajo de los S/9.94 millones registrados en el mismo periodo del año anterior (-2.80%), lo que se explica por las menores comisiones percibidas del fondo Faro Fondo de Inversión de Capital Privado I, mientras que las comisiones del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I y Faro Fondo de Inversión en *Retail* se mantuvieron sin mayor variación.

A lo anterior hay que sumar el incremento de los gastos administrativos y generales (+18.77%), producto de los mayores gastos de personal y servicios recibidos de terceros, lo que conllevó a que las utilidades reflejen un decremento interanual de 76.04% al 30 de setiembre de 2017, y el margen neto disminuya de 17.11% a 4.22% en el periodo de análisis.

Como consecuencia del ajuste observado en la utilidad neta de la SAF, los indicadores de rentabilidad disminuyen respecto al ejercicio previo. En este sentido, el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) pasó de 33.61% a 6.57% entre ejercicios, mientras que el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) pasa de 42.51% a 8.30% en el mismo periodo.

<sup>1</sup> En Junta General de Accionistas de fecha 15 de abril de 2016 se decidió distribuir dividendos por S/150.0 mil.

## FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO II

### Características Generales

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II fue inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV, mediante el régimen simplificado, el 02 de noviembre de 2017. De acuerdo a información brindada por la SAF, la colocación de las Cuotas de Participación se daría durante el primer trimestre de 2018.

El plazo del Fondo será de nueve años luego del inicio de actividades, de los cuales los cinco años iniciales corresponden al Periodo de Inversión y los cuatro restantes al Periodo de Desinversión.

Los plazos de los periodos antes indicados podrán ser ampliados hasta por un año adicional cada uno, previo acuerdo de Asamblea General de Partícipes (AGP), adoptado antes del vencimiento de cada periodo. Cabe mencionar que, durante el Periodo de Desinversión, el Fondo no podrá realizar nuevas inversiones, salvo aquellas destinadas a 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.

### Partícipes, Equipo Gestor y Comités

El Equipo Gestor y Comité de Inversiones y relación de partícipes se presentan en el Anexo II del presente informe. Dado que a la fecha no han sido colocadas las Cuotas de Participación del Fondo, no se cuenta con Partícipes ni Comité de Vigilancia.

A continuación, se presenta el resumen de la trayectoria y formación académica de los profesionales que conformarán el Comité de Inversiones y el Equipo Gestor del Fondo:

#### Comité de Inversiones

##### Miembros Relacionados a la SAF

✓ **Javier E. Maggiolo**  
Bachiller en Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP) y MBA de la Universidad de Nueva York con especialización en Finanzas. Actualmente es Presidente de Directorio de Faro Capital SAF. Trabajó por varios años en el Banco de Crédito del Perú (BCP) como Gerente Central de Gestión de Activos. Entre otros cargos que ha desempeñado, se encuentran la Gerencia General del Atlantic Security Bank (ASB) entre los años 2000 al 2007, la Gerencia de la División de Mercado de Capitales y Tesorería del BCP (entre los años 1996 al 2007), la Vice-Presidencia del Directorio de Prima AFP (del 2009 al 2012), Director de Pacífico Grupo Asegurador (del 2009 al 2012), Director de La Fiduciaria (del 2005 al 2009) y Director de la Bolsa de Valores de Lima (de 1998 a 2001).

✓ **Alfredo Sillau**  
Bachiller en Economía de la Universidad del Pacífico y MBA de Harvard University. Actualmente se desempeña como Gerente General de Faro Capital SAF. Es miembro del Directorio de Cosapi S.A. y también fue

director de Triton Trading S.A. Anteriormente, el señor Sillau ocupó el cargo de Gerente General de Compass Group SAF hasta fines de 2011, posición en la cual participó activamente en la estructuración, promoción y gestión de seis fondos de inversión. Asimismo, el señor Sillau trabajó en la oficina de Compass Group en Nueva York, en donde se desempeñó como Analista de Crédito de las posiciones de renta fija de los portafolios de inversión y como Gerente del área de Asesoría en Inversiones Globales, entre otros.

#### *Miembros No Relacionados a la SAF*

- ✓ Alfonso Brazzini Díaz Ufano  
Graduado en Economía y Administración de Empresas de la Universidad del Pacífico y MBA en Finanzas en Indiana University. Actualmente es presidente de Directorio de Inversiones La Rioja S.A., Sociedad Minera El Brocal S.A.A., Buenaventura ingenieros S.A., Contacto Corredores de Seguros, Pesquera Hayduk, Plata Perú Resources e Inversiones y Servicios Financieros S.A. Anteriormente se ha desempeñado como presidente de Minpeco Perú Comercial, Banco de la Nación, Banco Interandino y Director del Banco Central de Reserva. Asimismo, durante los últimos 22 años ha sido profesor principal de la Universidad del Pacífico.
- ✓ Gianfranco Cochella Herrera  
Graduado de la Universidad de Lima de la carrera de Ingeniería Industrial (1984) con MBA en ESAN en el año 1986. Responsable por 20 años de la división inmobiliaria del Grupo Brescia, habiendo participado en proyectos como los edificios corporativos de oficinas El Consorcio, Plaza del Sol, Bolsa de Valores de Lima, centros comerciales como Molina Plaza, San Borja, Las Begonias y los Proyectos Monterrico Plaza y Parque El Golf. Director de Continental Bolsa hasta el año 2006. Entre los años 2008 y 2012 fue Gerente de Compass Fondo de Inversión Inmobiliario I. Desde el año 2012 hasta noviembre de 2015 se desempeñó como Gerente de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I.
- ✓ Juan Luis Hernández Gazzo  
Abogado de la PUCP (1994) y Máster en Derecho en Harvard Law School. Se especializa en Derecho Corporativo, Fusiones y Adquisiciones, Derecho Financiero, Mercado de Capitales, Derecho Bancario y Proyectos. Actualmente se desempeña como Socio Gerente de Hernández & Cía. Abogados. Así también, es profesor de Derecho de Sociedades y Mercado de Valores de la Facultad de Derecho de la PUCP y de las Maestrías en Derecho Empresarial y en Derecho Internacional Económico de la misma Universidad. Anteriormente se desempeñó como Asociado Internacional en Shearman & Sterling – New York (1998-1999), trabajando en las áreas de Corporate Finance y Project Finance. Trabajó también en el Área Legal de la CONASEV (1994), entre otros.
- ✓ Gustavo Rizo Patrón Tori  
Bachiller en Ingeniería Civil de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP) y Master in Science con especialidad en Construction Management de University of Texas at Austin. Actualmente es miembro del

Directorio de la empresa UNICON y miembro del Comité Directivo de JJC Edificaciones S.A.C. Se ha desempeñado como gerente general en diversas empresas inmobiliarias y constructoras, entre las que destacan JJC Edificaciones SAC, Gerpal SAC, RvV, San Martín Contratistas Generales y Corporación Sagitario. Ha formado parte de los directorios de Gerpal SAC, San Martín Contratistas Generales y Corporación Sagitario. Asimismo, se ha desempeñado como Presidente de la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios del Perú (ADI PERU) y Director de CONFIEP entre los años 2013 y 2017.

Los miembros del Comité de Inversiones son designados por la SAF por períodos de dos años, renovables indefinidamente, pudiendo ser removidos por la misma SAF.

#### Equipo Gestor del Fondo

- ✓ Jaime Alvarado  
MBA del Manchester Business School (2002) y Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad del Pacífico (1996). Asimismo, participó en el curso de Advanced Real Estate Finance de Harvard University. Actualmente se desempeña como Gerente del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I. Además, se desempeñó como Gerente del Compass Fondo de Inversión Inmobiliario I durante cinco años. Anteriormente, fue Gerente en Insefinsa, donde manejó un portafolio de US\$50 millones. Previamente, fue analista en el equipo de adquisiciones y administración de activos de un fondo de inversión inmobiliario en Londres (JER Partners), entre otros cargos previos, lo cual le brinda experiencia en el sector.
- ✓ Álvaro Valdivia Bravo García  
Master en Administración de Empresas – Executive MBA en INCAE Business School (Costa Rica) y en la Universidad Adolfo Ibañez (Chile) de 2008 a 2010, Ingeniero Civil Titulado en la Pontificia Universidad Católica del Perú (2003). Actualmente, se desempeña como Gerente del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I. Trabajó 10 años en la empresa Livit (antes Coinsa) del Grupo Fierro, desempeñándose en diversos cargos como Jefe de Oficina de Proyectos, Gerente de Operaciones, y Gerente General en Perú de 2011 a 2015. Consultor de la Gerencia de Proyectos y Construcción en CVG Ingenieros (1999-2005).

#### **Personal Clave**

El Reglamento de Participación del Fondo identifica como personal clave a los señores Alfredo Sillau, Jaime Alvarado y Alvaro Valdivia. Al respecto, el Reglamento estipula que ante la renuncia, remoción, incapacidad o fallecimiento de una o más personas definidas como personal clave, la SAF deberá reemplazar a la(s) persona(s) nombrando a personas que cumplan con el siguiente perfil:

- ✓ Acreditar una experiencia profesional no menor a cinco años en la gestión de fondos de capital privado y/o en la gestión de inversiones inmobiliarias y/o en la gestión de fusiones y adquisiciones.
- ✓ Que no haya sido sancionado, dentro de los cinco años inmediatamente anteriores a la elección o durante el ejercicio de su cargo por infracciones administrativas



relacionadas con los bienes de terceros y que nunca haya sido sancionado penalmente.

La elección del personal clave de reemplazo será sometida a la aprobación de la AGP y deberá hacerse efectiva dentro de los 120 días calendarios contados desde la fecha en que se produjo el alejamiento del funcionario del personal clave. Es importante resaltar que, mientras no sea designado el reemplazo del personal clave, se suspenderán los *capital calls*, excepto en aquellos casos que sean necesarios para cubrir las inversiones del Fondo comprometidos con anterioridad a los eventos que generen la necesidad del cambio del personal clave o para cubrir costos y gastos del Fondo.

### Objetivo de Inversión

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II 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 aprovechamiento económico y posterior venta; y, (iii) la adquisición de terrenos para su posterior desarrollo o disposición (*landbanking*).

Las inversiones detalladas podrán 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 del Fondo

El Fondo tendrá un capital máximo de hasta S/800.00 millones, dividido en 4,000 Cuotas de Participación de S/200.00 mil cada una. Luego de la fecha de colocación, la totalidad de las Cuotas adjudicadas deberán estar íntegramente suscritas y cada una deberá estar pagada en un uno por ciento. Posteriormente, la SAF determinará las fechas de los pagos parciales del saldo pendiente del valor de las Cuotas de Participación, de acuerdo a las necesidades del Fondo, así como los montos que se deberán cancelar en cada caso.

Respecto al capital del Fondo, destaca que con el objetivo de que la SAF y Equipo Gestor mantengan los intereses alineados con los Partícipes se establecen las siguientes medidas en el Reglamento de Participación:

- La SAF y/o una sociedad vinculada a ellos y/o al Equipo Gestor, invertirá un monto no menor de S/1'000,000.00 y hasta un máximo de: (i) 1.0% del capital suscrito del Fondo; o, (ii) S/3'000,000.00.
- El señor Jaime Alvarado Salaverry, como parte del Equipo Gestor del Fondo, y en su calidad de Co-Gerente del Fondo, será Partícipe del Fondo con al menos una Cuota.

### 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 Reglamento de Participación establece la posibilidad de invertir en la compra de cartera hipotecaria y letras originadas en proyectos, siendo importante mencionar que no se establece una política de provisiones que mitigue el riesgo en caso se concreten inversiones en dichos instrumentos.

Por otra parte, 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. Esto último conlleva a una potencial elevada concentración al inicio de operaciones, toda vez que el capital pagado será menor al 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 20.00% del patrimonio del Fondo a favor de éste, siempre que medie autorización expresa del Comité de Vigilancia, autorizado por la Asamblea General de Partícipes. Asimismo, puede otorgar garantías hasta por un monto máximo de 2.50 veces dicho nivel de apalancamiento. Dicho financiamiento únicamente se justificará por requerimientos de liquidez de corto plazo del Fondo, siendo el Comité de Vigilancia el encargado de fijar las condiciones del endeudamiento y garantías a otorgarse en cada caso.

### Retribución y Gastos del Fondo

La retribución de la SAF estará determinada por una comisión de administración (fija) y una comisión de éxito (variable). A continuación, el detalle:

**Comisión Fija***Periodo de Inversión*

En el Periodo de Inversión el Fondo pagará a la SAF equivalente al 1.5% anual del capital suscrito, la misma que se liquidará y pagará trimestralmente, más IGV.

*Periodo de Desinversión*

Una vez iniciado el Periodo de Desinversión, la comisión de administración será del 1.5% del patrimonio del Fondo a la fecha de liquidación y pago, el cual al igual que en el periodo de inversión será trimestralmente, más IGV.

**Comisión Variable**

La comisión de éxito o variable se pagará si el partícipe obtiene una rentabilidad neta anualizada, antes de Impuesto a la Renta, mayor a 8.0%, calculada en Soles. La comisión de éxito será del 100% de los reembolsos de capital y/o distribución de utilidades a partir de que el partícipe logra la rentabilidad neta anualizada de 8.0% (antes del Impuesto a la Renta) y hasta que la Comisión de Éxito -sin incluir el IGV- represente el 25% de todos los reembolsos de capital y/o distribución de utilidades que representan el retorno sobre su inversión en el Fondo para el Partícipe. A partir de ese momento, cualquier reembolso de capital o distribución de utilidades que correspondan se reparte 80% para los Partícipes como reembolso de capital y/o distribución de utilidades y 20% para la SAF (sin incluir IGV).

Al respecto, de acuerdo a información brindada por la SAF, en el primer tramo de comisión de éxito, el 25% mencionado se medirá sobre el 8% de rentabilidad neta anualizada obtenida por el Partícipe.

**Valorización del Fondo****1. Valorización de la Cartera de Inversiones**

De acuerdo a lo estipulado en el Reglamento de Participación, la SAF será la responsable de la valorización mensual de la cartera de inversiones, según se detalla a continuación:

- ✓ Las inversiones en activos inmobiliarios se valorizarán contabilizando la totalidad de los costos incurridos en cada proyecto hasta el último periodo en que se realicen. A partir del siguiente ejercicio se realizan tasaciones anuales para determinar su valor en el Fondo. Para dichas tasaciones, el equipo Gestor del Fondo convoca a las empresas o personas más reconocidas en el mercado y que se encuentren inscritas en la SBS, para finalmente seleccionar la mejor propuesta, que es validada por el Comité de Inversiones. En los Proyectos se valorizarán las participaciones del Fondo a través del descuento de flujos de caja del Proyecto, una vez que éste haya logrado la venta exigida por el banco sponsor y se haya iniciado la demolición y/o construcción.

- ✓ Los valores mobiliarios o instrumentos financieros de renta variable negociados en un mecanismo centralizado de negociación y que no pueden ser adquiridas por las AFPs) se valorizarán a la cotización del cierre del día, o a la última cotización vigente en el mercado.
- ✓ Los títulos representativos de derecho patrimonial no inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, se valorizarán al valor razonable considerando los criterios establecidos en las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).
- ✓ Los instrumentos financieros de renta fija a los que puede tener acceso el Fondo de acuerdo a la Política de Inversiones, se valorizarán descontando su flujo de pago futuro a la tasa de rendimiento de mercado, de manera que tales inversiones reflejen su valor de liquidación en el mercado. En caso de no existir tasas de mercado, la SAF determina las tasas de rendimiento a su juicio y bajo su propia responsabilidad
- ✓ Los depósitos de ahorro y a plazo en entidades financieras locales en los que puede invertir el Fondo se valorizarán (dependiendo si pagan un interés simple o compuesto) calculando el valor presente de dichas inversiones.
- ✓ Las cuotas de participación en fondos mutuos locales, serán valorizados considerando el último valor cuota disponible determinado por la sociedad administradora del respectivo fondo mutuo.

**2. Valorización de las Cuotas de Participación**

La valorización de la Cuota se realizará en forma mensual desde el día en que la SAF recibe el aporte de los partícipes. Para fines informativos, se utilizará el valor de patrimonio neto del Fondo, que será determinado restando de la valorización de los activos del Fondo, las obligaciones y otras cuentas de pasivo.

El valor en libros de la Cuota se establecerá dividiendo el valor del patrimonio neto del Fondo al cierre del período entre el número de Cuotas emitidas y pagadas a dicha fecha.

## FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de Soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	466	3	1,111	1,394	613	133
Cuentas por Cobrar Comerciales						353
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin.	0	138	0	0	0	0
Cuentas por cobrar relacionadas	17	1	0	0	0	15
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	36	65	14	28	9	2
Gastos Pagados por Anticipado	39	39	46	55	46	41
Impuestos por recuperar	68	95	29	36	38	417
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>626</b>	<b>341</b>	<b>1,200</b>	<b>1,513</b>	<b>706</b>	<b>961</b>
Inversiones disponibles para la Venta	644	1,716	3,465	4,116	4,170	4,643
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	0	0	144	177	189	201
Impuesto a la Renta Diferido	239	77	19	90	231	276
Muebles y Enseres y Equipos, neto	243	229	232	206	196	199
Intangibles, neto	3	1	5	8	6	7
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,129</b>	<b>2,022</b>	<b>3,863</b>	<b>4,597</b>	<b>4,791</b>	<b>5,327</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,755</b>	<b>2,363</b>	<b>5,064</b>	<b>6,110</b>	<b>5,497</b>	<b>6,288</b>
Cuentas por Pagar Comerciales	3	46	28	0	1	24
Otras cuentas por pagar	264	471	1,437	1,041	913	1,253
Cuentas por Pagar a Relacionadas	0	0	0	0	0	163
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	18	21	26	27	27	28
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>285</b>	<b>538</b>	<b>1,491</b>	<b>1,068</b>	<b>942</b>	<b>1,469</b>
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	82	67	50	30	22	0
Impuestos diferidos	0	0	0	17	0	0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>367</b>	<b>604</b>	<b>1,541</b>	<b>1,115</b>	<b>964</b>	<b>1,469</b>
Capital Social	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990
Otras reserva de capital	0	0	0	141	141	368
Resultados no realizados	-22	-2	121	44	-313	-435
Resultados Acumulados	-447	-581	-230	1,120	445	2,487
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	-134	351	1,641	1,700	2,269	407
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,388</b>	<b>1,759</b>	<b>3,523</b>	<b>4,995</b>	<b>4,533</b>	<b>4,818</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,755</b>	<b>2,363</b>	<b>5,064</b>	<b>6,110</b>	<b>5,497</b>	<b>6,288</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de Soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
<b>INGRESOS</b>	<b>4,251</b>	<b>7,161</b>	<b>13,242</b>	<b>9,937</b>	<b>13,228</b>	<b>9,659</b>
Remuneración y Comisión por Administración	3,939	7,069	13,225	9,937	13,228	9,659
Otros Ingresos Operacionales	312	92	17	0	1	0
<b>GASTOS / OTROS INGRESOS</b>	<b>-4,436</b>	<b>-6,657</b>	<b>-10,950</b>	<b>-7,576</b>	<b>-10,139</b>	<b>-9,080</b>
Gastos Administrativos y Generales	-4,567	-6,665	-11,185	-7,613	-10,151	-9,042
Ingresos / Gastos Financieros, neto	-2	-7	0	7	9	9
Ganancia / Pérdida por Tipo de Cambio	81	14	235	29	3	-47
Otros, neto	52	1	0	1	0	0
<b>Utilidad antes del Impto. a la Renta</b>	<b>-184</b>	<b>504</b>	<b>2,292</b>	<b>2,361</b>	<b>3,089</b>	<b>578</b>
Impuesto a la Renta	51	-153	-651	-661	-820	-171
<b>Utilidad / Pérdida Neta</b>	<b>-134</b>	<b>351</b>	<b>1,641</b>	<b>1,700</b>	<b>2,269</b>	<b>407</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
ROAE*	-9.97%	22.31%	62.16%	42.51%	56.33%	8.30%
ROAA*	-8.49%	17.05%	44.20%	33.61%	42.97%	6.57%
Capital de Trabajo	341	-196	-290	445	-236	-508
Liquidez Corriente	2.20	0.63	0.81	1.42	0.75	0.65
Endeudamiento	0.26	0.34	0.44	0.22	0.21	0.30

\* Indicadores anualizados.



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

Instrumento	Clasificación Anterior	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	-	<i>(nueva)</i> BBB-fi.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.

## ANEXO II

**Composición Accionaria y Directorio Faro Capital SAF****Accionistas Faro Capital SAF al 30.09.2017**

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

**Directorio Faro Capital SAF al 30.09.2017**

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

**Participes, Plana Gerencial y Comités Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II****Plana Gerencial al 30.09.2017**

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 30.09.2017**

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

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, incluyendo proyectos en los que se participe a través de cualquier forma de colaboración empresarial y la adquisición de deuda y garantías respecto de Bienes Inmuebles, así como de cartera hipotecaria y letras originadas en Proyectos, siempre en concordancia con la tesis de inversión del Fondo.	100%
b) Valores Mobiliarios de renta variable emitidos por empresas constituidas en el Perú, que se negocien o no en mecanismos centralizados de negociación, 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.	50%
c) Instrumentos financieros de renta variable emitidos por empresas del sector inmobiliario constituidas en el Perú que no se negocien en mecanismos centralizados de negociación y que cumplan con lo señalado en el antepenúltimo párrafo del artículo 30.1. del Reglamento. Estas transacciones deberán tener como objetivo lograr el control de Bienes Inmuebles de acuerdo con la tesis de inversión del Fondo.	
d) Bienes Inmuebles que por sus características, y al momento de adquisición, estén en capacidad de generar ingresos por rentas.	100%
e) Valores mobiliarios e instrumentos de renta fija emitidos por empresas constituidas en el Perú, que se negocien o no se negocien en mecanismos centralizados de negociación, según corresponda, sea que estos valores e instrumentos sean o no convertibles en acciones, siempre y cuando se trate de transacciones cuyo objetivo sea lograr el control de Bienes Inmuebles de acuerdo con la tesis de inversión del Fondo. Se precisa que en este supuesto el control puede ser logrado por medio de la capitalización de la acreencia a favor del Fondo o adquiriendo valores mobiliarios o instrumentos financieros de renta fija que se encuentren garantizados con bienes inmuebles y que permitan al Fondo en un eventual incumplimiento de pago de deuda convertirse en propietario de dichos bienes.	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 los Estados Unidos de América o Euros), así como instrumentos representativos de éstos con clasificación de riesgo local igual o mejor que CPI. No será necesaria la clasificación de riesgo para los demás instrumentos de renta fija distintos a los depósitos de ahorro y a plazo.	15%*
g) Cuotas de participación de fondos mutuos de inversión en valores, locales, de corto plazo, en moneda nacional o extranjera.	

\* 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 120 días 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.	40.0%
Inversiones en uno o más inmuebles que conlleven el mismo riesgo de contraparte.	40.0%

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, consecencial 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.