



Equilibrium  
Clasificadora de Riesgo S.A.

# FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de abril de 2018

### 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)

\*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 2014, 2015, 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 complementaria proporcionada por la SAF, la misma que incluye el Reglamento de Participación del Fondo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. La opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

**Fundamento:** Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la categoría BBBfi.pe a las Cuotas de Participación de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I (en adelante el Fondo), el cual es administrado por Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos (en adelante la SAF o Faro SAF).

La decisión del Comité recoge principalmente la adecuada diversificación del portafolio de inversiones del Fondo, el cual a diciembre de 2017 se encuentra conformado por quince proyectos, que incluyen proyectos residenciales (44.90%), *Landbanking* Industrial (22.98%), *Landbanking* Comercial (18.49%), un Desarrollo Inmobiliario para la Venta (10.08%) y un Activo Generador de Renta (3.55%). Cabe destacar que, si bien se observa cierta concentración en proyectos residenciales, está disminuye respecto a lo registrado en diciembre de 2016 (51.61%) y, además, se debe mencionar que incluye inversiones destinadas a distintos segmentos socioeconómicos, siendo así que se tienen desde proyectos con un enfoque social que permiten el acceso al crédito Mivivienda, hasta proyectos en zonas más exclusivas. Asimismo, es de resaltar que durante el 2017 se incorporaron dos nuevos proyectos que corresponden a inversiones en *Landbanking* Industrial (Almonte) y un Activo de Renta (Tierra Viva I).

Se considera como un factor positivo también que, dentro del portafolio de inversiones, se tienen cuatro activos que generan ingresos por alquileres para el Fondo (Ferreiros, Santa Anita, Tallanes y Tierra Viva I) lo cual resulta beneficioso ya que reduce el requerimiento de nuevos aportes de los Partícipes.

## Instrumento

Cuotas de Participación

## Clasificación\*

BBBfi.pe

De igual manera, es considerado favorable el hecho de que las inversiones del Fondo corresponden a activos reales, en línea con sus objetivos de inversión.

No menos importante resulta, que las Tasas Internas de Retorno (TIR) estimadas para la salida de las inversiones, son en promedio favorables para el Fondo, situándose entre 12.41% y 52.04% al cierre de diciembre de 2017, a pesar del ajuste observado en la valorización de algunas inversiones inmobiliarias.

Además, se tiene en cuenta el crecimiento potencial del Fondo, dado que la etapa de inversión abarca hasta el mes de junio de 2018, existiendo la posibilidad de realizar nuevos llamados de capital dado que el capital pagado a la fecha alcanza los S/258.78 millones, representando el 78.04% de los S/331.60 millones de capital suscrito. Al respecto, es de mencionar que se está evaluando realizar tres nuevas inversiones antes de que culmine el periodo de inversión, lo cual permitiría una mayor diversificación.

Asimismo, se recoge como un factor favorable el *expertise* del Equipo Gestor del Fondo y del Comité de Inversiones en la gestión de activos inmobiliarios.

Sin perjuicio de los factores antes descritos, a la fecha limita al Fondo el poder contar con una mayor clasificación para sus cuotas de inversión, la sensibilidad del sector inmobiliario a cambios en la economía o ante choques negativos en la confianza de los agentes, motivo por el cual un escenario económico adverso podría conllevar a una variación negativa de los valores razonables de los activos del Fondo y/o en las tarifas de alquiler de los inmuebles, lo cual podría

desviar las tasas de retorno estimada por la SAF en su portafolio de inversiones.

Asimismo, la clasificación también considera como limitante, la exposición que el Fondo mantiene al riesgo de tipo de cambio, dado que el Valor Cuota se calcula en Soles, mientras que las inversiones son realizadas en Dólares Americanos.

Adicionalmente, se observa que el Reglamento de Participación del Fondo establece la posibilidad de utilizar deuda bancaria para financiar los proyectos inmobiliarios, para lo cual es permitido otorgar en garantía los activos del Fondo y por lo tanto se podría exponer el patrimonio de los partícipes. Al respecto, es de señalar que, mediante hecho de importancia del 15 de junio de 2017, se comunicó que en Asamblea de Partícipes desarrollada en la misma fecha, se acordó autorizar a la SAF a obtener financiamiento para el desarrollo del proyecto “Las Mimosas”, incluyendo las garantías a otorgarse. Sin embargo, es de mencionar que, de acuerdo con información brindada por la SAF, no tendrían la necesidad de utilizar deuda bancaria, debido a que el proyecto en mención viene siendo financiado con las mismas preventas de los departamentos.

Entre los principales hechos de importancia del Fondo se tiene que durante el ejercicio 2017 se realizaron cinco llamados de capital por un total de S/41.38 millones (uno en

enero, uno en abril, dos en mayo y uno en julio). Además, el 29 de noviembre de 2017 se aceptó la renuncia del señor Roberto Abusada Salah como miembro de Comité de Inversiones, siendo reemplazado por el señor Gustavo Rizo-Patrón Tori desde el 04 de diciembre del mismo año.

En relación a la situación financiera de la SAF al cierre del 2017, resulta relevante mencionar el ajuste en sus indicadores de liquidez, al registrar un efectivo de S/9.10 miles frente a los S/0.61 millones reflejados en diciembre de 2016, siendo así que su ratio de liquidez corriente disminuye de 0.75 veces a 0.51 veces entre diciembre de 2016 y 2017, y su capital de trabajo se mantiene en terreno negativo pasando de -S/0.24 millones a -S/1.06 millones en el mismo periodo de evaluación.

El Fondo mantiene como principal reto el continuar con el crecimiento el portafolio de inversiones, de tal manera de lograr aún una mayor diversificación por tipo de activo inmobiliario. Además, es determinante que una vez inicien el periodo de desinversión, las salidas se vayan ejecutando obteniendo TIR dentro de los niveles esperados.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando de cerca la evolución del portafolio de inversiones del Fondo, así como a la ejecución de las posibles salidas, comunicando al mercado cualquier variación en el nivel de riesgo de las cuotas de participación del mismo.

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

- Ejecución de salidas con rentabilidades dentro de lo estimado.
- Mejoras en las perspectivas económicas que generen una mayor demanda en el sector inmobiliario e incremento en los precios de alquiler y venta de inmuebles.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones por tipo de activo inmobiliario.

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

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

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

- Ninguna.

## FARO CAPITAL SAF

Faro Capital Sociedad Administradora de Fondos S.A. se constituyó el 10 de diciembre de 2010, inscribiéndose el 21 de diciembre del mismo año en el registro de personas jurídicas. El 30 de junio de 2011, la Superintendencia de Mercados de Valores – SMV, autorizó su funcionamiento mediante Resolución N° 093-2007-EF/94.01.1.

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 SMV. 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 la SMV 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.

Cabe mencionar que, la SAF tiene como objeto social dedicarse a la administración de fondos de inversión y fondos mutuos de inversión en valores autorizados a operar en el Perú por la SMV, así como también a la administración de fondos de inversión privados.

### Composición Accionaria y Directorio

El Accionariado y Directorio de la SAF se presentan en el Anexo II del presente informe. Al respecto, es de mencionar que, en Junta General Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 02 de abril de 2018, se reeligieron los miembros del Directorio para el periodo 2018-2020.

### Fondos Administrados

Al 31 de diciembre de 2017, la SAF administra tres fondos de inversión, presentando el siguiente valor patrimonial por fondo administrado:

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

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.

Además, Faro Capital SAF tiene registrado tres Fondo ante la SMV, los cuales al corte de análisis se encuentran en etapa preoperativa y se detallan a continuación:

- (i) Faro Capital Renta Variable Global FMIV, inscrito mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 151-2017-SMV/10.2 del 07 de noviembre de 2017.

- (ii) Faro Capital Deuda Global FMIV, inscrito mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 152-2017-SMV/10.2 del 07 de noviembre de 2017.
- (iii) Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario II, inscrito mediante Oficio N° 7596-2017-SMV/10.2 del 15 de noviembre de 2017.

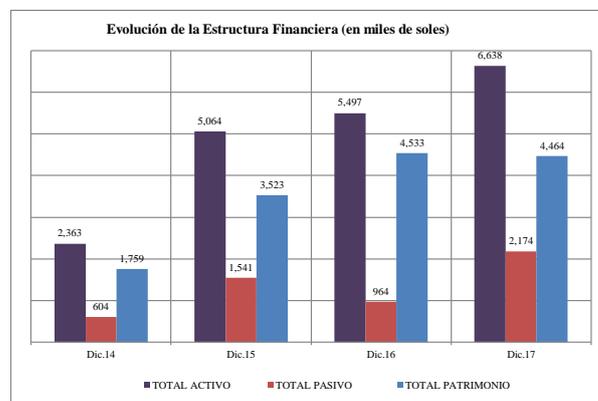
### Comité de Inversiones

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 FARO CAPITAL SAF

### Activos y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2017, el activo total de Faro Capital SAF ascendió a S/6.64 millones, lo cual significó un incremento de 20.77% respecto al 2016. Dicha variación se explica principalmente por los mayores saldos de las cuentas de activo no corriente que en conjunto fueron mayores en S/0.73 millones (+15.34%), y en menor medida por el mayor saldo de los activos de corto plazo que crecieron en S/0.41 millones (+57.61%). La evolución de la estructura financiera se puede observar en el siguiente gráfico:



Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

En el activo no corriente, destaca la variación observada en las Inversiones Disponibles para la Venta (+13.42%), que concentra además el mayor saldo del activo de la SAF (71.24%). En esta partida se incluyen las cuotas de participación que Faro SAF mantiene en Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I y Faro Capital Fondo de Inversión en Retail, y su incremento se explica por los *capital calls* realizados por ambos Fondos durante el ejercicio 2017.

Con referencia a los activos de corto plazo, se observó una disminución del efectivo de S/0.61 millones a S/9.10 miles al finalizar el 2017 (-98.52%) entre los ejercicios analizados, lo cual fue contrarrestado con el aumento de las cuentas

por cobrar a fondos administrados y de los impuestos a recuperar. Las cuentas por cobrar a fondos administrados corresponden al Fondo de Inversión en Retail.

Por otra parte, el pasivo total de la SAF ascendió a S/2.17 millones al cierre del 2017, reflejando un incremento de 125.56% en los últimos 12 meses y está conformado únicamente por obligaciones de corto plazo. Al respecto, las mayores variaciones se registran en otras cuentas por pagar (+89.03%) y en cuentas por pagar a relacionadas que de no registrar saldo el año anterior, alcanzó los S/0.41 millones al corte de análisis. Cabe mencionar que el comportamiento de los activos y pasivos de corto plazo repercutió en un ajuste del ratio de liquidez corriente que pasó de 0.75 veces a 0.51 veces entre diciembre de 2016 y 2017.

En lo que respecta al patrimonio de la SAF, no se registraron cambios significativos durante el ejercicio 2017 (-1.52%), ubicándose en S/4.46 millones a la fecha de corte evaluada, pues si bien se registra un incremento en los resultados acumulados de S/2.04 millones (+458.58%), esto fue contrarrestado por la disminución del resultado del ejercicio (-99.61%), que será explicado en detalle en la siguiente sección, y las mayores pérdidas por las inversiones disponibles para la venta que son registradas como resultados no realizados.

Es de destacar que, a la fecha del presente análisis la SAF cumple con los niveles patrimoniales requeridos de acuerdo al Artículo 13 de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Decreto Legislativo N° 862) y al Artículo N° 130 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras Resolución CONASEV N° 029-2014-SMV/01 de la SMV, así como lo establecido en el Artículo 260° de la Ley de Mercado de Valores y el Artículo 145° del mencionado Reglamento.

### Generación y Rentabilidad

Los ingresos de la SAF provienen de las comisiones fijas y variables cobradas a los fondos de inversión que administran. Al respecto, dichas comisiones sumaron S/12.87 millones en el 2017, situándose por debajo de lo registrado en el 2016 (-2.67%), lo cual se explica por las menores comisiones percibidas de los fondos Faro Capital Fondo de Inversión de Capital Privado I y Faro Capital Fondo de Inversión en Retail, dado que los ingresos percibidos de Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I no reflejaron variación.

Con relación a los principales gastos efectuados en el ejercicio 2017, destacan los gastos administrativos y generales que ascendieron a S/12.75 millones y representan el 99.06% de los ingresos, además registraron un crecimiento de 25.63% respecto al año anterior. Esto último se explica principalmente por los mayores gastos de personal, así como de servicios recibidos de terceros.

Producto de lo anterior, la utilidad neta de la SAF al cierre del 2017 reflejó una contracción de 99.61%, con lo cual los principales indicadores de rentabilidad evidenciaron una evolución desfavorable. En este sentido, el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) pasó de 42.97% a 0.15% entre ejercicios, mientras que el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) retrocede de 56.33% a 0.20% en el mismo periodo de análisis.

## FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

### Características Generales

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I se colocó 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 la colocación de recursos 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. El Fondo entrará en Periodo de Desinversión a partir del mes de junio de 2018.

### Hechos de Importancia del Fondo

Entre los principales hechos de importancia del 2017 se encuentra la incorporación de dos nuevos proyectos al portafolio de inversiones del Fondo. El primero de ellos corresponde al Proyecto Almonte, el mismo que registra un valor de S/36.18 millones al 31 de diciembre de 2017 (*Landbanking Industrial*) y el Proyecto Tierra Viva I con un valor de S/11.03 millones al mismo corte de análisis (Activo de Renta). Además, en Asamblea General de Partícipes de fecha 15 de junio de 2017, se acordó autorizar a la SAF la obtención de financiamiento a efectos de poder desarrollar el proyecto Las Mimosas. No obstante, de acuerdo con información brindada por la SAF no tendrían necesidad de utilizar financiamiento, dado que dicho proyecto se viene financiando con las preventas.

Por otra parte, mediante Asamblea Universal Extraordinaria de Partícipes del Fondo del 11 de diciembre de 2017, se acordó excluir 100% de las cuotas de participación del Fondo del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, manteniendo el Fondo la inscripción de sus cuotas de participación en el Registro Público del Mercado de Valores. Al respecto, el procedimiento de exclusión culminó en el mes de febrero de 2018.

En relación al capital pagado, durante el ejercicio 2017 se realizaron cinco *capital calls* por un total de S/41.38 millones, cuyo detalle se presentará más adelante.

### Plana Gerencial y Comités del Fondo

La Plana Gerencial y Comités del Fondo se presentan en el Anexo II del presente informe.

En lo que respecta a cambios de los principales funcionarios, es de mencionar que el 29 de noviembre de 2017 se aceptó la renuncia del señor Roberto Abusada Salah como miembro de Comité de Inversiones, siendo reemplazado por el señor Gustavo Rizo-Patrón Tori desde el 04 de diciembre del mismo año.

### Objetivo de Inversión

Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I 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 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.

Adicionalmente, el Fondo puede invertir en valores mobiliarios de renta variable emitidos por empresas constituidas en el Perú 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 mismos que serán detallados en el apartado de Política de Inversión.

### 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.

La SAF determina -de acuerdo con 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 de Participación, los cuales se realizan a valor nominal. Al respecto, durante el ejercicio 2017 se realizaron cinco *capital calls* en los meses de enero, abril, mayo y julio, por un total de S/41.38 millones, los mismos que fueron destinados a nuevos proyectos, así como a aportes adicionales en los ya existentes. En consecuencia, el capital suscrito y pagado pasó de S/217.40 millones en diciembre de 2016 a S/258.78 millones al finalizar el 2017, representando el 78.04% del capital suscrito.

Cabe indicar que la SAF mantiene 16 Cuotas de Participación en el Fondo por S/3.20 millones, las cuales se encuentran pagadas en el mismo porcentaje indicado 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 la Política de Inversiones 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 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 se encuentran 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 equivalente al 25.00% del patrimonio del Fondo, siempre que medie autorización expresa del Comité de Vigilancia, autorizado por la Asamblea General de Partícipes. Asimismo, puede otorgar garantías hasta por 2.50 veces dicho endeudamiento. El único objetivo de recurrir a dicha medida deberá ser la optimización de la rentabilidad del Fondo y facilitar la operatividad de las transacciones, siendo el Comité de Vigilancia el encargado de fijar las condiciones de endeudamiento y garantías a otorgarse. En este sentido, tal como se mencionó en los hechos de importancia, en Asamblea General de Partícipes de fecha 15 de junio de 2017, se acordó autorizar a la SAF la obtención de financiamiento a efectos de desarrollar el proyecto Las Mimosas.

### Prácticas de Buen Gobierno Corporativo

Los intereses del Equipo Gestor y el Comité de Inversiones del Fondo deberán estar alineados con los de los Partícipes, los mismos que se centran en la maximización de la rentabilidad de sus inversiones, de acuerdo con los lineamientos estipulados en el Reglamento de Participación del Fondo. En tal sentido, si bien se cuenta con un Equipo Gestor que busca nuevas inversiones y administra las existentes, es el Comité de Inversiones quien tiene la responsabilidad del seguimiento y aprobación de las inversiones que proponga el Equipo Gestor del Fondo.

Es de señalar que el Reglamento de Participación del Fondo establece que tanto la SAF como los miembros del 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 los Partícipes sobre sus propios intereses. En este sentido, es de indicar que, conforme al Artículo 114° del Reglamento de Participación del Fondo, 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

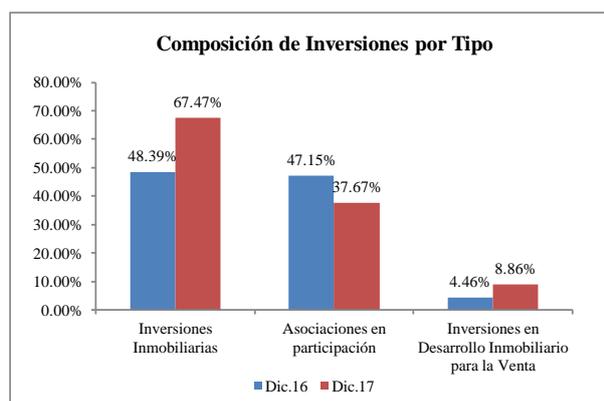
Durante el Periodo de Desinversión, la SAF recibirá una comisión equivalente al 1.50% anual del capital pagado e invertido por el Fondo. Cabe señalar que ambas comisiones de administración se liquidarán y pagarán trimestralmente en forma adelantada. Asimismo, deberá agregar el Impuesto General a las Ventas (IGV).

Con 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 8.00%, calculada en Soles. Dicha comisión será de 20.00% + IGV, calculada sobre el exceso del retorno de la mencionada tasa de rentabilidad de 8.00% neto anual. Cabe señalar que la comisión de éxito será pagada en el momento de la liquidación del Fondo.

### Inversiones Vigentes

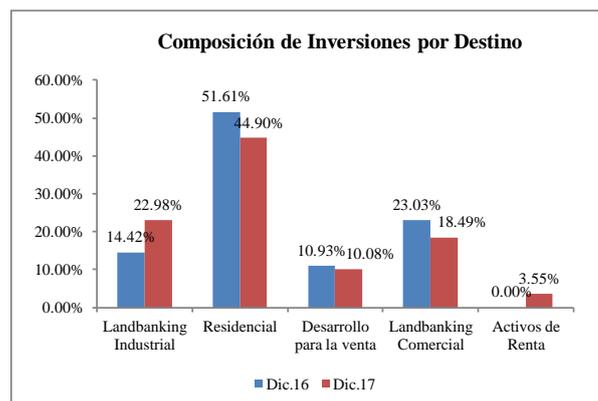
Al 31 de diciembre de 2017, el portafolio de inversiones del Fondo se encuentra conformado por 15 proyectos con un valor en libros un total de S/311.03 millones, reflejando un crecimiento de 22.45% en comparación al cierre del 2016 debido al incremento de valor razonable en la mayoría de proyectos, así como la incorporación de dos nuevos proyectos durante el ejercicio. Las inversiones se dividen 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 diciembre de 2017, la mayor participación en el portafolio la mantienen las inversiones inmobiliarias, tal como aprecia en el siguiente gráfico:



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

Teniendo en cuenta el destino, la diversificación es mayor, dado que se reduce la concentración en proyectos residenciales por la entrada de un nuevo proyecto de Landbanking industrial y de un activo generador de renta. Además, cabe agregar que si bien se sigue observando una elevada concentración en proyectos residenciales (44.90% a diciembre de 2017), estos consideran proyectos orientados a distintos niveles socioeconómicos.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

### Inversiones Inmobiliarias<sup>1</sup>

Al 31 de diciembre de 2017, el portafolio de inversiones inmobiliarias asciende a S/171.37 millones, estando conformado por siete proyectos. Cabe mencionar que dicho monto alcanzado, significó un crecimiento de 39.43%, explicado por el ingreso de dos nuevas inversiones (Almonte y Tierra Viva I). A continuación, se presenta el valor de las inversiones inmobiliarias detallado por activo:

Inversiones Inmobiliarias	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.12.17	
(Miles de S/)				
Huachirirí Mz. A8	36,455	36,639	35,310	Landbanking Industrial
Angélica	27,537	27,775	31,345	Desarrollo para la Venta
Santa Anita	27,535	27,948	27,634	Landbanking Comercial
Los Tallanes	14,468	14,869	14,332	Landbanking Comercial
Ferreyros	14,551	15,677	15,541	Landbanking Comercial
Almonte	-	-	36,177	Landbanking Industrial
Tierra Viva I	-	-	11,033	Activo de Renta
	<b>120,546</b>	<b>122,909</b>	<b>171,371</b>	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a Almonte, el 31 de mayo de 2017 se realizó la compra de 127,171.22 m<sup>2</sup> en el desarrollo industrial Almonte de Lurín a un valor de US\$10.17 millones, siendo la estrategia del Fondo vender el terreno por lotes.

En el caso de Tierra Viva I, el 08 de junio de 2017 se formalizó la compra del Hotel Tierra Viva en Miraflores por US\$3.33 millones, contando con un contrato de usufructo a favor de la empresa Hotelería Peruana S.A. (Tierra Viva), por el cual el Fondo viene recibiendo un porcentaje de los ingresos mensuales del Hotel, garantizando un monto mínimo se ajusta anualmente por inflación.

Con relación a las demás inversiones, es de recordar que en el proyecto Angélica fue aprobada la habilitación urbana por la Municipalidad de Los Olivos en los primeros meses del 2017, la cual, a la fecha de análisis, ya fue concluida. Asimismo, durante el 2017 se realizaron pagos por S/3.26 millones vinculados al proceso de habilitación urbana, que fueron capitalizados al valor del proyecto. Además, en noviembre de 2017 se presentó un anteproyecto de galería a la Municipalidad de Los Olivos.

Es importante mencionar que en el proyecto Santa Anita se extendió el contrato de arrendamiento con Shurtape del Perú S.A. hasta junio de 2019, lo cual garantiza una renta mensual a favor del Fondo de US\$29,705.

<sup>1</sup> Las inversiones inmobiliarias comprenden las propiedades terminadas y las propiedades en construcción o remodelación mantenidas para obtener rentas, plusvalías o ambas.

### Asociaciones en Participación (AeP)

Al 31 de diciembre de 2017, se mantienen inversiones en siete AeP cuyo valor en libros en conjunto alcanza los S/117.15 millones, registrando una disminución de 2.19% en comparación a diciembre de 2016. Dicha variación se explica principalmente por las utilidades recibidas del proyecto El Mirador por S/8.65 millones, Pezet por S/8.05 millones y Huachipa por S/1.30 millones, aunque éstas fueron contrarrestadas parcialmente por los aportes realizados para la ampliación del proyecto Bolívar por S/3.24 millones y las variaciones positivas en el valor razonable de los proyectos por un total de S/12.11 millones. Cabe destacar que las asociaciones son desarrolladas con socios estratégicos tales como Viva GyM, Arteco, Albamar y Emblema Uno. A continuación, se presenta el detalle de la valorización por proyecto:

Asociaciones en Participación	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.12.17	
(Miles de S/)				
Pezet	27,964	31,755	30,831	Residencial
Aqualina	8,082	7,887	8,799	Residencial
Huachipa	-	11,752	11,732	Residencial
San Felipe	-	10,855	11,916	Residencial
El Mirador	-	12,172	5,278	Residencial
Pezet II	-	32,549	32,550	Residencial
Bolivar	-	12,801	16,045	Residencial
	<b>36,046</b>	<b>119,772</b>	<b>117,151</b>	

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

### Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta<sup>2</sup>

Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo solo mantiene un solo proyecto clasificado en esta categoría denominado "Las Mimosas"<sup>3</sup>, el cual se encuentra valorizado en S/22.50 millones, situándose por encima de los S/11.33 millones registrados en diciembre de 2016 (+98.70%), tal como se puede observar en el siguiente gráfico:

Inversiones en Desarrollo Inmobiliario para la Venta	Saldo Final	Saldo Final	Saldo Final	Destino
	31.12.15	31.12.16	31.12.17	
(Miles de S/)				
Las Mimosas	-	11,326	22,505	Residencial

Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

El incremento del valor en libros del proyecto en el 2017 se explica por las adiciones realizadas durante el ejercicio por un total de S/7.49 millones, así como por el incremento del valor razonable por S/3.69 millones.

### Salidas Ejecutadas

Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo ha ejecutado la salida de una inversión, correspondiente al Proyecto Huarochirí Mz. B8 con una extensión de 100,005 m<sup>2</sup>. Al respecto, el 16 de diciembre de 2013, el Fondo pagó US\$10.00 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%.

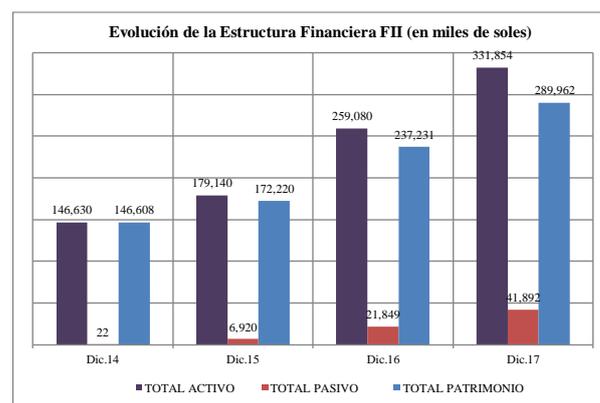
<sup>2</sup> Las inversiones en desarrollo inmobiliario para la venta son aquellas desarrolladas directamente por el Fondo.

<sup>3</sup> El proyecto Las Mimosas corresponde a la construcción de un edificio de vivienda en el Distrito de Barranco, en un terreno de 588 m<sup>2</sup> ubicado en la Avenida El Sol Oeste N° 405 - 407 esquina con calle Las Mimosas N° 179 - 185 - 189 -

## ANÁLISIS FINANCIERO DEL FONDO

### Activos y Liquidez

En el periodo evaluado los activos del Fondo continuaron reflejando una tendencia creciente, en línea con la etapa de inversión en la cual se encuentran y que culmina el 25 de junio de 2018. En este sentido, el activo total del fondo se incrementó de S/259.08 millones a diciembre de 2016 a S/331.85 millones a diciembre de 2017 (+28.09%), lo cual se explica principalmente por el incremento de cuentas de activo no corriente (+21.40%), así como por el aumento registrado en los activos de corto plazo (+801.68%). A continuación, se presenta la evolución de la estructura financiera los últimos cuatro años:



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

El activo no corriente se encuentra conformado principalmente por los distintos tipos de inversiones que realiza el Fondo, destacando el dinamismo observado en las inversiones inmobiliarias que pasan de S/122.91 millones a S/171.37 millones entre diciembre de 2016 y 2017 (+39.43%), dada la incorporación de dos nuevos proyectos antes explicada, así como también el incremento de las inversiones en desarrollo inmobiliario para la venta que pasan de S/11.33 millones a S/22.51 millones en el mismo periodo de análisis (+98.70%). Sin embargo, dichas variaciones fueron contrarrestadas parcialmente por la disminución de las inversiones en proyectos inmobiliarios<sup>4</sup> (-2.19%) y del crédito fiscal por impuesto a las ventas.

Por su parte, el incremento del activo corriente se explica en mayor medida por el comportamiento observado en la cuenta de efectivo y equivalentes que pasa de S/1.78 millones a S/16.17 millones entre ejercicios (+805.34%), así como por el registro de impuestos por recuperar por S/3.07 millones, relacionados al pago de la comisión fija a la SAF y a los gastos vinculados al proyecto "Las Mimosas". Lo anterior permitió una mejora en el indicador de liquidez corriente que pasa de 0.16 veces a 0.54 entre diciembre 2016 y 2017.

En el pasivo total se observa un comportamiento creciente, toda vez que pasa de S/21.85 millones en diciembre de 2016 a S/41.89 millones en diciembre de 2017 (+91.74%), explicado por el incremento en otras cuentas por pagar que pasan

193 y 197, el mismo que tendrá 28 departamentos, 51 estacionamientos y 29 depósitos. Destaca que, al 31 de diciembre de 2017, ya se han vendido 22 de 28 departamentos (siete mediante canjes).

<sup>4</sup> Mayor detalle sobre las variaciones de los distintos tipos de inversiones ver sección de Inversiones Vigentes.

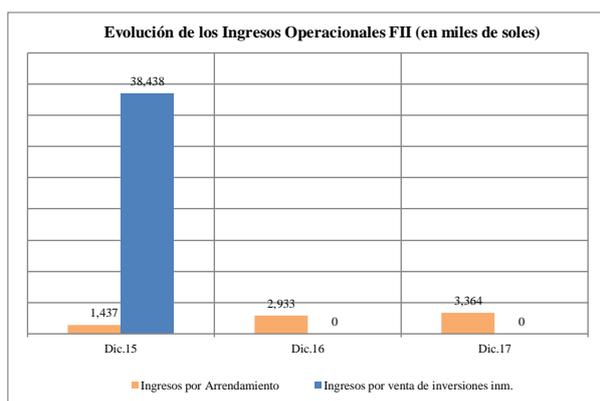
de S/0.52 millones a S/17.45 millones entre ejercicios, e incluyen principalmente los anticipos recibidos por la venta de departamentos y cocheras del proyecto “Las Mimosas” que ascienden a S/16.93 millones. Además, se observa un crecimiento importante en las cuentas por pagar comerciales registradas tanto en el tramo corriente como no corriente, que en conjunto crecen en S/11.04 millones (+82.29%), comportamiento que se explica por el registro del saldo por pagar vinculado a la compra del terreno del proyecto “Almonte”, que fue financiado parcialmente por la empresa Inmobiliaria Almonte S.A.C. por un importe de US\$5.60 millones (S/18.28 millones aproximadamente), además de un saldo por pagar por la compra de un terreno en Piura para el proyecto Los Tallanes, así como por los aportes pendientes de desembolso para los proyectos Bolívar y Pezet II.

El patrimonio neto del Fondo ascendió a S/289.96 millones al cierre del ejercicio 2017, reflejando un incremento de 22.23% en comparación a diciembre del ejercicio 2016, comportamiento que, si bien es favorable, fue en menor magnitud que la variación del pasivo, por lo cual el patrimonio pasó de representar 91.57% en el 2016 a 87.38% en el ejercicio 2017 respecto del total de activos. El incremento del patrimonio en el 2017, se explica en mayor medida por los *capital calls* realizados durante el 2017 por un total de S/41.38 millones (en enero, abril, mayo y julio), que repercutió en el incremento del capital emitido (+19.04%), el mismo que alcanzó los S/258.78 millones. Además, se observaron variaciones positivas en los resultados acumulados y del ejercicio por 76.13% y 32.36% entre diciembre de 2016 y 2017, respectivamente.

### Generación

Los ingresos del Fondo son generados principalmente a partir de dos fuentes: los ingresos por arrendamiento y las ventas de inversiones inmobiliarias. No obstante, durante el 2017 solo se percibieron ingresos por arrendamiento que totalizaron S/3.36 millones, reflejando un incremento de 14.71% en comparación al año anterior. Dicho comportamiento se sustenta por la incorporación de un activo generador de renta en junio de 2017 que cuenta con un contrato de usufructo (Tierra Viva I), que se suma a los proyectos que actualmente generan ingresos por alquileres (Santa Anita, Los Tallanes y Ferreyros).

En lo que respecta a los ingresos por venta de inversiones inmobiliarias, es de mencionar que el Fondo desde sus inicios y hasta el corte de análisis, solo ha ejecutado la venta del Proyecto Huarochirí Mz. B8 por S/38.44 millones, realizada en el 2015, como se puede apreciar a continuación:



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

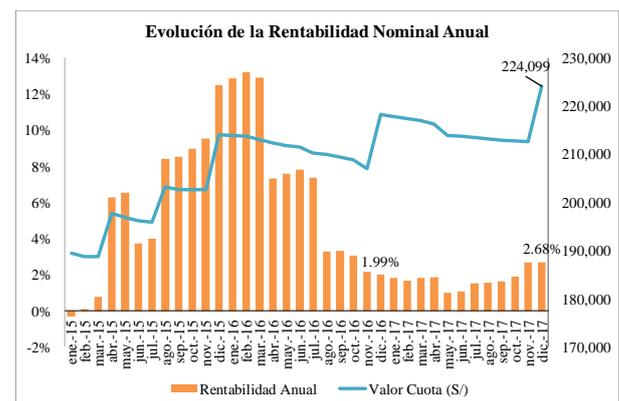
Por otro lado, los costos operaciones se incrementaron de S/0.35 millones a S/0.53 millones entre diciembre de 2016 y diciembre de 2017 (+51.67%) e incluyen principalmente gastos relacionados a los inmuebles que generan renta, tales como impuestos prediales, servicios recibidos de terceros, entre otros. En esta línea, la utilidad bruta del Fondo se incrementó en 9.67%, alcanzando los S/2.83 millones al corte de análisis. Sin embargo, el margen bruto se ajusta de 88.00% a 84.13% entre ejercicios.

Los gastos administrativos sumaron los S/5.65 millones al finalizar el 2017, no mostrando variaciones respecto al ejercicio anterior, pues consideran únicamente las comisiones pagadas a la SAF que se mantienen fijas durante el Periodo de Inversión, al ser calculadas en función al capital suscrito. Mientras que, en los otros gastos operativos se registra un crecimiento de 73.39% al pasar de S/0.84 millones a S/1.46 millones entre diciembre de 2016 y 2017, y se explica por los mayores gastos de venta por comisiones de ventas, uso de marca Armando Paredes y publicidad vinculados al proyecto Las Mimosas, que es el único desarrollado directamente por el Fondo.

El comportamiento de los gastos antes descrito conllevó a que se incremente la pérdida operativa del Fondo, al situarse en -S/4.28 millones al cierre del 2017 (-S/3.91 millones en el 2016). No obstante, teniendo en cuenta las variaciones positivas en el valor razonable de los distintos tipos de proyectos (+S/15.22 millones), la utilidad neta mejora al pasar de S/8.57 millones en el 2016 a S/11.35 millones en el 2017 (+32.36%).

### Valor Cuota y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2017, el Valor Cuota del Fondo se situó en S/224,099, reflejando una rentabilidad nominal anual de 2.68%. La variación en el Valor Cuota recoge los llamados de capital realizados durante el ejercicio 2017 según las necesidades de Inversión del Fondo, además del resultado neto positivo logrado durante el ejercicio analizado.



Fuente: El Fondo / Elaboración: Equilibrium

## FARO CAPITAL FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO I

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
Efectivo y Equivalente de Efectivo	2,485	19,784	1,786	16,167
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	167	300
Otras Cuentas por Cobrar	7	3	227	345
Gastos pagados por anticipado	30	35	41	142
Impuestos por recuperar	259	500	0	3,067
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,780</b>	<b>20,322</b>	<b>2,220</b>	<b>20,021</b>
Crédito Fiscal por Impuesto a las Ventas	1,633	2,226	2,852	807
Inversiones Inmobiliarias	115,300	120,546	122,909	171,371
Inversión en proyectos inmobiliarios	26,917	36,046	119,772	117,151
Inversiones en desarrollo inmobiliario para la venta	0	0	11,326	22,505
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>143,850</b>	<b>158,818</b>	<b>256,859</b>	<b>311,833</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>146,630</b>	<b>179,140</b>	<b>259,080</b>	<b>331,854</b>
Cuentas por Pagar Comerciales	0	6,747	13,410	19,494
Otras Cuentas por Pagar	22	26	517	17,446
Ganancias Diferidas	0	147	151	0
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>22</b>	<b>6,920</b>	<b>14,078</b>	<b>36,940</b>
Cuentas por Pagar Comerciales	0	0	0	4,952
Cuentas por Pagar Diversas	0	0	7,771	0
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,771</b>	<b>4,952</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>22</b>	<b>6,920</b>	<b>21,849</b>	<b>41,892</b>
Capital Emitido	146,302	160,959	217,397	258,781
Resultados Acumulados	-3,167	306	11,261	19,834
Resultados del Ejercicio	3,473	10,955	8,573	11,347
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>146,608</b>	<b>172,220</b>	<b>237,231</b>	<b>289,962</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>146,630</b>	<b>179,140</b>	<b>259,080</b>	<b>331,854</b>

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

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

## FARO CAPITAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (En miles de Soles)	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3	1,111	613	9
Cuentas por Cobrar Comerciales	0	0	0	0
Ctas. por Cobrar a Fondos Admin.	138	0	0	525
Cuentas por cobrar relacionadas	1	0	0	0
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	65	14	9	10
Gastos Pagados por Anticipado	39	46	46	52
Impuestos por recuperar	95	29	38	515
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>341</b>	<b>1,200</b>	<b>706</b>	<b>1,112</b>
Inversiones disponibles para la Venta	1,716	3,465	4,170	4,729
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	0	144	189	201
Impuesto a la Renta Diferido	77	19	231	394
Muebles y Enseres y Equipos, neto	229	232	196	196
Intangibles, neto	1	5	6	5
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>2,022</b>	<b>3,863</b>	<b>4,791</b>	<b>5,526</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2,363</b>	<b>5,064</b>	<b>5,497</b>	<b>6,638</b>
Cuentas por Pagar Comerciales	46	28	1	24
Otras cuentas por pagar	471	1,437	913	1,726
Cuentas por Pagar a Relacionadas	0	0	0	406
Parte Corriente de Obligaciones Financieras	21	26	27	19
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>538</b>	<b>1,491</b>	<b>942</b>	<b>2,174</b>
Parte no Corriente de Obligaciones Financieras	67	50	22	0
Impuestos diferidos	0	0	0	0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>604</b>	<b>1,541</b>	<b>964</b>	<b>2,174</b>
Capital Social	1,990	1,990	1,990	1,990
Otras reserva de capital	0	0	141	368
Resultados no realizados	-2	121	-313	-390
Resultados Acumulados	-581	-230	445	2,487
Utilidad / Pérdida del Ejercicio	351	1,641	2,269	9
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1,759</b>	<b>3,523</b>	<b>4,533</b>	<b>4,464</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2,363</b>	<b>5,064</b>	<b>5,497</b>	<b>6,638</b>

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

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
ROAE	22.31%	62.16%	56.33%	0.20%
ROAA	17.05%	44.20%	42.97%	0.15%
Capital de Trabajo	-196	-290	-236	-1,062
Liquidez Corriente	0.6	0.8	0.7	0.5
Endeudamiento	0.3	0.4	0.2	0.5

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

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.2017)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Cuotas de Participación	BBBfi.pe	BBBfi.pe	La política de inversión y la gestión del Fondo presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada capacidad de limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo.

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

\*\*Sesión de Comité del 29 de noviembre de 2017.

## ANEXO II

**Composición Accionaria y Directorio Faro Capital SAF****Accionistas Faro Capital SAF al 31.12.2017**

Accionistas	Participación
Alfredo Arturo Sillau Valdez	40.00%
Javier Ernesto Maggiolo Dibós	30.00%
Francisco Moreyra Mujica	30.00%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

**Directorio Faro Capital SAF al 31.12.2017**

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

**Equipo Gestor y Comités del Faro Capital Fondo de Inversión Inmobiliario I****Plana Gerencial al 31.12.2017**

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 31.12.2017**

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

(\*) A partir del 04 de diciembre de 2017.

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

**Comité de Vigilancia al 31.12.2017**

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

Fuente: Faro Capital SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANEXO III

**Límites de Inversión**

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

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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