



PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D. LEG N° 861, TÍTULO XI – FIDEICOMISO DE TITULIZACIÓN PARA INVERSIÓN EN RENTA DE BIENES RAÍCES – FIBRA - PRIME

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 10 de diciembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

Roberto Vallejo

Analista Junior

rvallejo@equilibrium.com.pe

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. En la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) 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 No Auditados al 31 de diciembre de 2017 y al 30 de setiembre de 2018 de Administradora Prime S.A., los documentos legales de Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. N° 861, Título XI – Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces – FIBRA – PRIME, la Política de Inversiones de FIBRA PRIME, así como el modelo financiero de FIBRA PRIME elaborado por BBVA Continental elaborado con información provista por Administradora Prime S.A., remitido el 16/11/18. 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. Adicionalmente, la opinión contenida en la informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió asignar la categoría A+fi.pe a la Primera Emisión del Primer Programa de Certificados de Participación FIBRA Prime, cuya primera colocación será por hasta un monto máximo de US\$54.2 millones.

Dicha decisión se sustenta en la estructura misma de la operación, toda vez que el Emisor de los Certificados de Participación será un Fideicomiso de Titulización autónomo, para lo cual, el 8 de noviembre de 2018, el Directorio de Administradora Prime S.A. (en adelante, APSA), en su calidad de Originador, aprobó la constitución del Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. N° 861, Título XI – Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces – FIBRA – PRIME (en adelante, FIBRA Prime). Cabe indicar que APSA también actuará como Empresa Administradora de FIBRA Prime, estando sus servicios y funciones reguladas por el Contrato de Administración, Gestión, Operación y Mantenimiento celebrados el entre Continental Sociedad Titulizadora S.A. (el Fiduciario) y APSA (el Originador). De esta manera, FIBRA Prime emitirá Certificados de Participación a fin de tomar fondos para, principalmente, adquirir bienes inmuebles para su posterior arrendamiento, siendo el principal objetivo de FIBRA Prime generar flujos de rentas estables que le permitan brindar retornos positivos a los titulares de los Certificados de Participación a través de la distribución de dividendos. En este sentido, la clasificación asignada recoge el hecho que los flujos de los inquilinos serán canalizados hacia el Patrimonio Fideicometido (FIBRA Prime), cuya operatividad y aplicación se encuentra definida en el Acto Constitutivo. Cabe señalar que, de

Instrumento	Clasificación (*)
Certificados de Participación	(nueva) A+fi.pe

* Para mayor información respecto a la descripción de la categoría asignada, referirse al Anexo I.

acuerdo con lo indicado por la Gerencia de APSA, el monto de la Primera Emisión será equivalente a la totalidad del Programa (US\$500.0 millones); sin embargo, ello no implica que se tomarían todos los fondos en la primera colocación, sino que se realizarán colocaciones parciales (por tramos) acorde con las necesidades de capital para la adquisición de activos. Asimismo, resulta necesario resaltar que la clasificación otorgada por Equilibrium considera la evaluación de un modelo financiero que considera un monto máximo de colocación de US\$54.2 millones, el mismo que corresponde al valor del primer grupo de activos que sería adquirido inicialmente por FIBRA Prime, los gastos ordinarios pre-operativos, más los gastos de emisión correspondientes y el monto de Opción de Sobreasignación (equivalente el 3.0% de la colocación, definido en el numeral 17.6 del Prospecto Marco del Programa).

La clasificación otorgada pondera igualmente de manera favorable que, de acuerdo con la información proporcionada por APSA, los fondos obtenidos a través de la primera colocación de la Primera Emisión serán invertidos en activos que, en su mayoría, y a la fecha, generan rentas, reduciendo así el riesgo de desarrollo de proyectos. En esta línea, de acuerdo con la relación de los cinco activos tentativos que serán parte de esta primera colocación, éstos serían arrendados a sus actuales propietarios, habiéndose firmado a la fecha del presente informe contratos de opción por la totalidad del valor de los activos inmobiliarios, situación que brinda mayor predictibilidad al conjunto inicial de activos que tendrá FIBRA Prime. El activo de oficinas actual-

mente no cuenta con inquilino, siendo este activo el que demandará CAPEX de desarrollo por US\$1.0 millón. Cabe indicar que, de acuerdo con las proyecciones remitidas, el portafolio inicial de activos de FIBRA Prime contaría con una distribución balanceada por segmento inmobiliario, siendo el industrial / logístico y el comercial los de mayor participación. Asimismo, la clasificación otorgada a los Certificados de Participación incorpora el hecho que, de acuerdo con el modelo financiero revisado, se proyecta un *Dividend Yield* sobre el 7% para los siguientes ejercicios. Estos retornos incorporan potenciales eficiencias que serían logradas por APSA en la adquisición y gestión de los activos inmobiliarios. A pesar de lo anterior, se debe considerar que las condiciones del mercado inmobiliario podrían variar en el futuro al ser este sector sensible a los ciclos económicos, afectando los ingresos estimados del FIBRA y, en consecuencia, su generación. Otro elemento favorable para la clasificación es el hecho que, de acuerdo con la información proporcionada por APSA y al modelo financiero remitido, en la primera colocación de la Primera Emisión no se contempla la toma de deuda financiera para la adquisición de activos inmobiliarios, a pesar de que su política de endeudamiento lo permite.

No obstante lo expuesto en los párrafos previos, la clasificación está limitada por el hecho que la Empresa Administradora es de reciente creación y no cuenta con experiencia en la administración de FIBRAS y/o Fondos de Inversión. Sin embargo, para reducir este riesgo, se considera positiva la decisión de APSA de fortalecer su cuadro de ejecutivos. En este sentido, se ha incorporado al señor Guillermo Carbonel como Vicepresidente de Gestión de Activos, así como a tres Directores Independientes con experiencia en los sectores inmobiliarios y financieros, cuyos nombres se listan en el Anexo II del presente informe. El Directorio de APSA brindará apoyo a la plana gerencial en temas vinculados a la gestión de activos inmobiliarios y gestión de riesgo de las inversiones; no obstante, este Directorio no tendrá injerencia alguna en las funciones del Comité Técnico de FIBRA Prime. Al respecto, es pertinente indicar que el Comité Técnico es el órgano responsable de adoptar las decisiones de inversión sobre los recursos de FIBRA Prime, previa propuesta de APSA. Otro factor considerado en la evaluación es que, a pesar de que la totalidad de los activos que serán parte de la primera colocación de la Primera Emisión cuentan con contratos de opción firmados (por plazos de 60 días), existe el riesgo de demora en la formalización de la adquisición de dichos bienes inmobiliarios, hecho que podría afectar la generación y rendimientos estimados por el FIBRA inicialmente. Al mismo tiempo, se observa un riesgo de concentración en las rentas que percibiría FIBRA Prime, toda vez que, de acuerdo con el modelo financiero revisado, el 38% de las rentas proyectadas estarían concentradas en un solo activo, cuyos inquilinos cuentan con contratos de alquiler de corto plazo; sin embargo, se esperaría que esta concentración disminuya en el futuro con la incorporación de nuevos activos al Fideicomiso. Otro elemento observado es que uno de los po-

tenciales arrendatarios, cuyas rentas proyectadas representarían el 15% de los ingresos por rentas de FIBRA Prime, a la fecha está calificado en CPP en una central de riesgos. Aunado a lo anterior, dicho potencial inquilino junto con otro potencial arrendatario, presentan volatilidad en el nivel de generación, registrando indicadores EBITDA tanto positivos como negativos entre los ejercicios 2015 y 2017, debido a ciclos propios de cada industria. Sin embargo, de acuerdo con las proyecciones recibidas, se esperaría que la situación económica-financiera de estas empresas mejore producto de los flujos que recibirían por la venta de sus activos a FIBRA Prime, así como por las estrategias mismas de cada empresa. Al respecto, resulta necesario mencionar que la decisión de invertir potencialmente en dichos activos considera condiciones comerciales favorables pactadas en los contratos de opción que permitirían a APSA lograr un mayor rendimiento para FIBRA Prime. También se observa que si bien APSA podrá recibir Certificados de Participación por concepto de comisión por operación concretada -específicamente cuando se trate de una operación de adquisición o aporte de Bienes Inmuebles-; se mitiga el potencial conflicto de interés en las decisiones respecto de la gestión de APSA o su remoción como Empresa Administradora de FIBRA Prime¹, al establecer el Acto Constitutivo que todo tenedor de Certificados de Participación con conflicto de interés no sea considerados en dichas decisiones². Por otro lado, al ser FIBRA Prime la primera FIBRA del Perú, está expuesta al riesgo de ingreso de nuevos competidores que podrían adquirir o desarrollar inmuebles que compitan con los del FIBRA Prime, así como a cambios en las condiciones de mercado del sector inmobiliario (por ejemplo, aumentos en las tasas de vacancia y/o cambios en el valor razonable de los bienes inmuebles) que terminen afectando la generación y rentabilidad futura de FIBRA Prime. Sobre este último punto, es relevante indicar que la estrategia de FIBRA Prime no contempla invertir inicialmente en el segmento residencial y buscará reducir la participación en el segmento de oficinas, toda vez que estos últimos a la fecha presentan menor dinamismo en el mercado inmobiliario. También, existe el riesgo de modificaciones posteriores a la regulación de los FIBRAS en el Perú, situación que podría afectar de forma negativa las operaciones de FIBRA Prime, así como cambios en la legislación tributaria de los FIBRA que impacte en el rendimiento esperado de las inversiones. Adicionalmente, se debe considerar el futuro riesgo de liquidez al que podrían estar expuestos los Certificados de Participación de FIBRA Prime en caso no se desarrolle un mercado secundario para la negociación de éstos.

Finalmente, Equilibrium estará atento al inicio y desarrollo de las operaciones de FIBRA Prime, esperando que las primeras inversiones se logren en los plazos estimados y enmarcadas en la Política de Inversiones definida en el Acto Constitutivo. Modificaciones en la estructura que pudieran impactar la clasificación de riesgo otorgada a los Certificados de Participación, serán comunicados oportunamente al mercado.

¹ Ver numeral 44.3 del Acto Constitutivo.

² Ver numeral 48.5 del Acto Constitutivo

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

- Incremento en el tamaño de las inversiones de FIBRA Prime, sustentado en un aumento en el número de activos con una adecuada diversificación en rentas por arrendatario.
- Mayor *track record* de la Empresa Administradora en el manejo de FIBRAS, acompañado de un adecuado desempeño operativo y financiero.
- Incremento sostenido en la generación de FIBRA Prime, traducido en un mayor *Dividend Yield* para los inversionistas.

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

- Demora en la formalización de las primeras adquisiciones de activos inmobiliarios.
- Aumento en la concentración por arrendatarios y/o deterioro en su capacidad de pago.
- Desviaciones significativas al modelo financiero, incluyendo, pero no limitándose a, incrementos en las tasas de vacancia estimadas que afecten las rentas proyectadas.
- Rotación en el Comité Técnico de FIBRA Prime y/o en la plana gerencial de la Empresa Administradora que generen desviaciones en la estrategia de inversión de FIBRA Prime.
- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario.
- Cambios en la legislación del mercado de FIBRAS en el Perú que afecte negativamente las operaciones de FIBRA Prime.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULIZACIÓN

Regulación FIBRA

El 24 de noviembre de 2016, mediante Resolución SMV N° 038-2016-SMV/01 se aprobó incorporar los Fideicomiso de Titulización en Renta de Bienes Raíces (FIBRA) como Tercera Disposición Final en el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos. En dicha Resolución se indica que, para que un Fideicomiso de Titulización reciba la denominación de FIBRA, este deberá emitir exclusivamente Certificados de Participación a través de una oferta pública primaria y que la finalidad del Patrimonio Fideicometido sea la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen a su arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso, siempre que se cumpla también con los siguientes requisitos:

- Al menos el 70% del activo del FIBRA debe estar invertido en activos propios de su objeto de inversión y, el remanente, en depósitos en entidades bancarias, instrumentos representativos de estos o en instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central o por el Banco Central de Reserva del Perú.
- Los bienes inmuebles adquiridos o construidos por cuenta del FIBRA para su arrendamiento, o cualquier otra forma onerosa de cesión en uso, podrán ser transferidos únicamente después de transcurridos cuatro años, contados a partir de la fecha en que fueron adquiridos por el Patrimonio Fideicometido o terminada su construcción.
- La Sociedad Titulizadora debe distribuir y pagar como mínimo, una vez al año, entre los Fideicomisarios, al menos el 95% de la utilidad neta distributable del ejercicio obtenida por el Fideicomiso de Titulización.
- Los Certificados deben ser colocados a través de una oferta primaria a por lo menos 10 inversionistas no vinculados entre sí.
- Se debe designar un Comité Técnico responsable, entre otros, de adoptar las decisiones de inversión con los recursos del Fideicomiso de Titulización. Dicho Comité debe estar conformado por lo menos por tres personas naturales con adecuada formación académica y profesional.
- Si el objetivo del FIBRA es total o parcialmente la construcción de bienes inmuebles, dicha actividad debe realizarse necesariamente a través de un tercero.

Cabe indicar que, de acuerdo con el Reglamento, los Fideicomisos de Titulización que no cumplan con todas las características mencionadas no podrán denominarse "Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces – FIBRA".

Antecedentes

Por acuerdo de Directorio de fecha 8 de noviembre de 2018, Administradora Prime S.A., en calidad de Originador, aprobó la constitución del Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. N°861, Título XI – Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces – FIBRA – PRIME (en adelante, FIBRA Prime). La finalidad de FIBRA Prime es adquirir bienes inmuebles que se destinen a su arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso. Asimismo, en el marco del mismo acuerdo, se aprobó que FIBRA Prime sea administrado por Administradora Prime S.A. (en adelante, APSA). Cabe agregar que, el 23 de agosto de 2018, Continental Sociedad Titulizadora S.A. (el Fiduciario) suscribió la escritura del Acto Constitutivo de FIBRA Prime, cuya primera

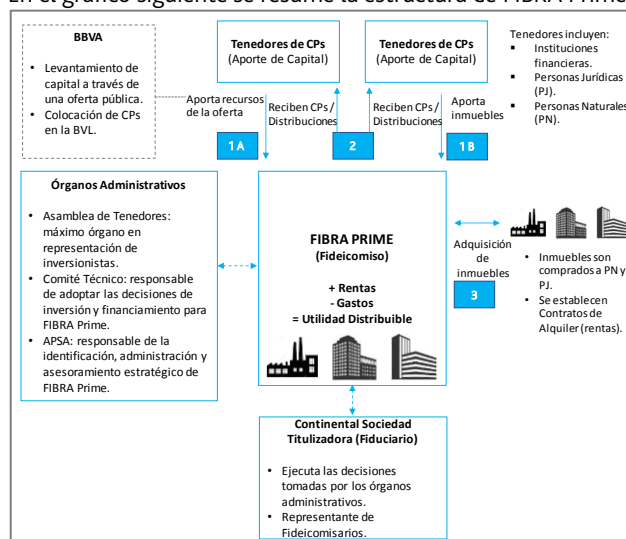
modificación integral tuvo lugar el 23 de noviembre de 2018.

Estructura

Como parte del proceso de titulización, el Originador efectuó el Aporte Inicial de US\$1.0. Asimismo, el Fiduciario, a efectos de cumplir los fines del Fideicomiso, realizará, entre otras, las siguientes actividades por instrucción del Comité Técnico previa propuesta de la Empresa Administradora (APSA), según corresponda:

1. Realizar la emisión de Certificados de Participación.
2. Suscribir los contratos por aportes de bienes inmuebles.
3. Realizar las inversiones en bienes inmuebles y en otras inversiones temporales permitidas, de acuerdo con lo establecido en la Política de Inversiones.
4. Adquirir y mantener en su propiedad y/o dominio fiduciario los bienes inmuebles y disponer de los bienes y derechos que comprendan el Patrimonio Fideicometido.
5. Distribuir y administrar las Cuentas del Fideicomiso.
6. Efectuar las distribuciones.
7. Realizar cualquier otro tipo de actividad que el Comité Técnico le indique a propuesta de la Empresa Administradora.

En el gráfico siguiente se resume la estructura de FIBRA Prime:



Fuente: Prospecto Marco FIBRA PRIME / Elaboración: Equilibrium.

Componentes

FIBRA Prime contará con los siguientes Bienes Fideicometidos:

1. El aporte inicial.
2. Los activos inmobiliarios.
3. Las cuentas del Fideicomiso y todos los saldos acreditados en las mismas.
4. Las cuentas por cobrar y las rentas provenientes de los contratos de arrendamiento.
5. Los flujos provenientes de las indemnizaciones pagadas por la correspondiente compañía aseguradora en ejecución de las pólizas de seguro.
6. Las Cartas Fianza Clientes, los flujos provenientes de su eventual ejecución y los depósitos en garantía otorgados por los Clientes a favor del Fiduciario, en representación del Patrimonio Fideicometido, que se originen a partir de la entrada en vigencia del Acto Constitutivo.
7. Los derechos de cobro de los aportes de mantenimiento.

8. Las inversiones temporales permitidas y el producto de las mismas.
9. Los demás bienes y derechos que adquiera el Fiduciario en su condición de Fiduciario del FIBRA y que conformarán el Patrimonio Fideicometido de acuerdo con lo establecido en el Acto Constitutivo.
10. Todos los recursos líquidos, así como accesorios, frutos y rendimientos relacionados con los bienes descritos en los numerales anteriores.

Administración de los Flujos

Con la finalidad de realizar una adecuada administración de los flujos del FIBRA, el Acto Constitutivo contempla la constitución de las siguientes cuentas:

- Cuenta Colocación
- Cuenta Recaudadora
- Cuenta Inversiones
- Cuenta Aportes y Mantenimiento
- Cuenta Garantía de Clientes
- Cuenta Penalidades y Contingencias
- Cuenta Deduciones
- Cuenta Distribuciones
- Cuenta Desembolsos
- Cuenta Servicio de Deuda

Mecanismo de Asignación de Flujos

En un primer momento, en la fecha de emisión de los Certificados de Participación, los fondos obtenidos serán depositados en la Cuenta Colocación y se distribuirán de la siguiente manera:

- i. A pagar todos los gastos de la Emisión aprobados por el Comité Técnico;
- ii. Luego de atendido el punto anterior, el remanente se destinará a la Cuenta Inversiones, fondos con los cuales se adquirirán los activos inmobiliarios del FIBRA.
- iii. Si quedará un remanente en la Cuenta Inversiones, el mismo que será destinado a realizar inversiones temporales permitidas.

Una vez que se materialicen las primeras inversiones del FIBRA, se activará la Cuenta Recaudadora, en donde se depositarán los flujos correspondientes a las Rentas, los flujos de los activos inmobiliarios que no hayan sido asignados a otras cuentas del Fideicomiso y los rendimientos de las Inversiones Temporales Permitidas. Los fondos mantenidos en la Cuenta Recaudadora se destinarán a:

- i. Deduciones (Cuenta Deduciones) e Impuesto General a las Ventas.
- ii. Pagar costos y gastos ordinarios del FIBRA.
- iii. Fondar la Cuenta de Servicio de Deuda para cumplir con las obligaciones financieras del Fideicomiso conforme a los contratos de financiamiento.
- iv. Pagar gastos extraordinarios.
- v. Luego de atendidos todos los puntos anteriores, el remanente se destina a la Cuenta Distribuciones.

Se constituirá también una Cuenta de Aportes y Mantenimiento en la cual los clientes abonarán los flujos correspondientes a los aportes de mantenimiento por servicios generales (luz, agua, gastos comunes, entre otros) establecidos en los Contratos de Arrendamiento. El Fiduciario aplicará los fondos de esta cuenta

a los pagos de servicios y el remanente permanecerá en esta cuenta.

Asimismo, el Acto Constitutivo contempla la apertura de la Cuenta Garantía de Clientes, en la que se depositarán aquellos importes que se reciban por concepto de garantía en efectivo que los clientes deberán pagar de acuerdo con el Contrato de Arrendamiento. Los fondos de esta Cuenta podrán ser destinados a realizar inversiones temporales permitidas.

Por otra parte, se tendrá la Cuenta Penalidades y Contingencias, en la cual se depositarán los flujos provenientes de ejecuciones de cartas fianzas, indemnizaciones por desalojo, así como fondos de penalidades varias pagadas por los clientes por resoluciones de contrato de arrendamiento. Los fondos depositados en esta Cuenta se destinarán al pago de costos, gastos indemnizaciones o penalidades asumidas por el FIBRA, generadas por los incumplimientos que dieron lugar a la ejecución de las garantías. En el caso de que existiera un remanente luego atender dichos gastos, el importe se transferirá a la Cuenta Distribuciones.

Cabe indicar que, con los fondos depositados en la Cuenta Distribuciones se efectuarán los pagos a los titulares de los Certificados de Participación, conforme lo indique el Comité Técnico. Por otro lado, en caso el FIBRA decida contraer un financiamiento, los fondos obtenidos serán depositados en la Cuenta Desembolsos, los mismos que serán utilizados conforme lo decida el Comité Técnico. En el Anexo III del presente informe se muestra un diagrama de la aplicación de los flujos dinerarios de FIBRA Prime.

ENTIDADES PARTICIPANTES

Fiduciario

Continental Sociedad Titulizadora S.A. fue constituida en febrero de 1999. Es subsidiaria del BBVA Continental y mantiene como objetivo dedicarse, de manera exclusiva, a la labor de Fiduciario en un proceso de titulización, así como a la adquisición de activos con la finalidad de constituir Patrimonios Fideicometidos que respalden la emisión de valores de contenido crediticio. Al 30 de setiembre de 2018, la Titulizadora administra 14 Patrimonios Fideicometidos. Los principales indicadores financieros de Continental Sociedad Titulizadora se muestran a continuación:

(miles de \$/)	2014	2015	2016	2017	Set.18
Activos	2,129	2,373	2.925	3,486	4,322
Pasivo	110	123	256	243	686
Patrimonio	2,019	2,251	2,669	3,242	3,636
Utilidad	222	232	418	574	393
ROAA	10.71%	10.32%	15.78%	17.89%	13.78%
ROAE	11.42%	10.88%	16.99%	19.41%	11.43%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium.

Originador

El Originador será Administradora Prime S.A., empresa que a su vez actuará como Empresa Administradora, tal y como se describe en el siguiente punto.

Empresa Administradora

El 28 de marzo de 2018, el Fiduciario y Administradora Prime S.A. (APSA) firmaron el Contrato de Servicios, con el objetivo de que APSA se constituya en la Empresa Administradora de FIBRA Prime. APSA, empresa constituida el 3 de julio de 2017, se dedica a brindar todo tipo de asesorías y a prestar servicios de gestión y administración de activos, proyectos e inversiones de todo tipo y clase, incluyendo, pero no limitándose, a proyectos inmobiliarios y de infraestructura, tanto a personas jurídicas como a personas naturales.

De acuerdo con el Acto Constitutivo, APSA asume las siguientes responsabilidades: i) asesoría en la adquisición de bienes inmuebles y realización de inversiones temporales permitidas; ii) asesoría en la disposición de bienes inmuebles; iii) administración y ejecución de proyectos de inversión; iv) asesoría en la obtención de financiamiento para la realización de inversiones en bienes inmuebles; v) servicio operativo de administración de activos; y, vi) servicio estratégico de administración de activos.

Para llevar a cabo las funciones mencionadas en el párrafo anterior, APSA ha incorporado dentro de su plana gerencial a un Vicepresidente de Gestión de Activos, quien trabajará en conjunto con el Gerente de Inversiones y el Gerente General. A continuación, un resumen de la hoja de vida de los principales gerentes de APSA:

- **Ignacio Mariátegui – Gerente General:**
Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad de Lima. Cuenta con dos MBA en la Universidad Adolfo Ibáñez de Chile y en Deusto School of Business, así como con cursos de educación continua en el programa de Real State en Oxford University. Ostenta más de ocho años de experiencia en la industria inmobiliaria, habiendo adquirido activos por más de US\$30 millones en Inversiones Prime S.A. Ha sido Director Comercial y Socio de Mariátegui JLT Corredores de Seguros S.A
- **José Manuel Mariátegui- Gerente de Inversiones:**
Bachiller en Administración de Empresas de la Universidad de Lima. Ha realizado cursos de especialización en Real Estate tanto en Harvard University como en Oxford University, así como una maestría en Risk Management en City University. Cuenta con ocho años de experiencia en la industria inmobiliaria, habiéndose desempeñado como Gerente General de Inversiones Prime S.A., empresa en la que adquirió más de 12,000m² de oficinas valorizadas en más de US\$30 millones. Anteriormente, fue Gerente de Riesgo en Mariátegui JLT Corredores de Seguros S.A.
- **Guillermo Carbonel Carrillo – Vicepresidente de Gestión de Activos:**
Bachiller en Ciencias Administrativas de la Universidad de Lima. Cuenta con una Maestría en Dirección de Empresa de

la Universidad del Cema (Buenos Aires – Argentina). Asimismo, ha realizado cursos de especialización en administración de activos retail en la Escuela John T. Riordan de International Council of Shopping Centers. Cuenta con más de 13 años de experiencia en la industria inmobiliaria, siendo su experiencia más reciente: Gerente Comercial y de Marketing de Mall Aventura S.A., Gerente de Negocio Retail de Urbanova, y Gerente de Desarrollo Inmobiliario de Jockey Plaza. Ha administrado de manera exitosa más de 566 mil m² de ABL³.

Adicionalmente, APSA cuenta con un Directorio que brindará apoyo a la plana gerencial en temas vinculados a la gestión de activos inmobiliarios y gestión de riesgos de las inversiones. Cabe indicar que el Directorio no es un órgano del Fideicomiso, sino de APSA. En ese sentido, el Directorio no tendrá injerencia alguna en el Patrimonio Fideicometido ni en las funciones del Comité Técnico. Los miembros del Directorio de APSA se detallan en el Anexo II del presente informe.

Cabe indicar que, APSA tiene como vinculada a Inversiones Prime S.A. (en adelante, IPSA), empresa de capitales peruanos con ocho años de experiencia en el mercado inmobiliario, dedicada a la inversión en bienes inmobiliarios tipo prime generadores de rentas como oficinas, locales industriales y comerciales, entre otros. Cabe agregar que, de acuerdo con la información proporcionada por la Empresa Administradora, APSA e IPSA son administradas de forma independiente y sus focos de inversión son distintos, con lo cual se limita significativamente la posibilidad de que se presenten situaciones de conflicto de interés.

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA ADMINISTRADORA

En primer lugar, resulta necesario señalar que APSA es una empresa creada exclusivamente para la administración de FIBRA Prime, por lo cual, su generación dependerá del desarrollo de la FIBRA. A la fecha del presente informe, APSA no registra ingresos debido a que todavía no se ha realizado la colocación de Certificados de Participación de parte de FIBRA Prime.

Al 30 de setiembre de 2018, APSA registró activos por S/1.5 millones, nivel superior en 7.2 veces a los activos observados al cierre de 2017. El crecimiento del nivel de activos se explica principalmente por el aumento de la partida efectivo en S/0.9 millones, a raíz de los fondos obtenidos de un préstamo financiero. Sobre esta última operación, durante el ejercicio 2018, APSA adquirió un préstamo por S/2.0 millones a un plazo de 3 años, fondos que se destinaron a atender gastos operativos de la Compañía, toda vez que, a la fecha del presente informe, APSA todavía no administra ningún FIBRA y, por lo tanto, no registra ingresos.

Dicho lo anterior, a raíz del préstamo financiero, los pasivos de APSA ascendieron a S/2.4 millones al término del tercer trimestre del presente ejercicio. Por su parte, el patrimonio neto pasó a terreno negativo en S/0.9 millones a la fecha de corte evaluada, desde los S/0.2 millones registrados a diciembre de 2017. Cabe indicar que, el capital social de APSA se mantiene en S/0.6

³ Área Bruta Locataria: equivalente a la suma de todas las áreas disponibles para arrendamiento.

millones desde el inicio de operaciones de la Compañía. El patrimonio negativo se explica por las pérdidas acumuladas que viene registrando APSA, toda vez que a la fecha no registra ingresos debido a lo explicado anteriormente. Se esperaría que el patrimonio negativo de APSA se revierta con los ingresos que esta percibirá por concepto de administración de FIBRA Prime, una vez que esta última entre en operación.

Se debe mencionar que, en la cláusula octava del Contrato de Servicios y Compromiso de Pago Inmediato, celebrado el 7 de noviembre de 2018 entre el Fiduciario y APSA, esta última se compromete, entre otros puntos, a: (i) que sus accionistas aporten capital (bajo cualquier modalidad) por un importen no menor a US\$350 mil, previo a la primera colocación de Certificados de Participación; y, (ii) cerrar el ejercicio 2018 con un patrimonio neto de US\$500 mil, siempre que el patrimonio de FIBRA Prime alcance la suma de US\$47.0 millones y mantenerlo durante el 2019. En la medida que se vaya construyendo un *track record* para APSA, las partes se comprometen a revisar los parámetros de patrimonio requerido durante la operación de FIBRA Prime a fin de flexibilizar las condiciones para APSA. A la fecha del presente informe, las medidas de fortalecimiento de capital de la Empresa Administradora acordadas para el ejercicio 2018, se encuentran en proceso de formalización de acuerdo con la información brindada por la Gerencia de APSA.

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D. LEG N°861, TÍTULO XI – FIDEICOMISO DE TITULIZACIÓN PARA INVERSIÓN EN RENTA DE BIENES RAÍCES – FIBRA - PRIME

Generalidades

El Patrimonio en Fideicomiso – D. Leg. N°861, Título XI – Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces – FIBRA – PRIME fue inscrito en la SMV el 29 de agosto de 2018. A la fecha, el FIBRA no ha emitido Certificados de Participación. El valor nominal de cada Certificado de Participación será de US\$10.0. Los fondos obtenidos en la emisión de Certificados de Participación serán destinados, luego de atender los gastos asociados a la emisión y la Opción de Sobreasignación⁴, a realizar inversiones inmobiliarias, así como inversiones temporales permitidas, de acuerdo con la Política de Inversiones. Cabe indicar que, el periodo mínimo de inversión en bienes inmuebles será de cuatro años contados a partir de su adquisición, en línea con lo establecido en el Reglamento FIBRA. FIBRA Prime estima realizar la Primera Emisión de Certificados de Participación durante el cuarto trimestre del ejercicio en curso.

Comité Técnico

El Comité Técnico será el órgano responsable de adoptar las decisiones de inversión, previa propuesta de la Empresa Administradora, sobre los recursos de FIBRA Prime. El Comité Técnico se encuentra conformado por personas no vinculadas al Fiduciario y a la Empresa Administradora. De acuerdo con el Acto Constitutivo, el Comité Técnico deberá estar conformado por un mínimo de tres personas y un máximo de siete integrantes, los

cuales serán elegidos por un periodo de dos años. Los integrantes de este Comité deberán contar con una adecuada formación académica y profesional, requiriéndose una experiencia profesional mínima de tres años en temas relacionados con las finanzas o gestión de portafolios o en actividades propias de la industria inmobiliaria.

Entre las facultades del Comité Técnico, se destacan las siguientes:

- Aprobar las políticas contables aplicables al Patrimonio Fideicometido, así como aprobar los estados financieros y la empresa auditora del FIBRA.
- Aprobar la contratación de Pólizas de Seguros para los bienes inmuebles, previa propuesta de la Empresa Administradora; e instruir al Fiduciario respecto a la contratación de estas.
- Aprobar, a propuesta de la Empresa Administradora, el aporte de bienes inmuebles.
- Aprobar los términos y condiciones de las Distribuciones a los titulares de los Certificados de Participación.
- Aprobar las propuestas de la Empresa Administradora para la realización de las Inversiones del Fideicomiso. Asimismo, el Comité Técnico instruirá al Fiduciario respecto a la ejecución de las Inversiones aprobadas, a través de la suscripción de los contratos que fuera necesarios.
- Aprobar excepciones o modificaciones de las condiciones mínimas de los Contratos de Arrendamiento propuestas por la Empresa Administradora.
- Aprobar el endeudamiento del Fideicomiso. Aquellas operaciones de endeudamiento que superen lo permitido por el Acto Constitutivo, deberán ser aprobadas por la Asamblea General.
- Aprobación de los términos y condiciones bajo los cuales se efectuarán las desinversiones del FIBRA, así como la aplicación de los fondos que se obtengan de las desinversiones; previa evaluación y propuesta de la Empresa Administradora.
- Aprobación de los informes de valorización anual de los bienes inmuebles. Asimismo, el Comité Técnico aprobará a propuesta de la Empresa Administradora nuevas empresas tasadoras.
- Realizar seguimiento de las Inversiones del Patrimonio Fideicometido.
- Aprobar la amortización de los Certificados de Participación emitidos, en caso se regulen opciones de sobreasignación u otras medidas de estabilización del precio del valor en el Aviso de Oferta de cada colocación.

Los miembros del Comité Técnico de FIBRA Prime serán las siguientes personas:

- Orlando Cerruti Banchemo: Bachiller en Ingeniería Industrial y en Ingeniería Mecánica por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Asimismo, es Magister en Ciencias por la Universidad de Sussex

⁴ De acuerdo con el numeral 17.6 del Prospecto Marco, el Agente Colocador, Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A., recibirá y mantendrá en su posesión los fondos resultantes del ejercicio de la Opción de Sobreasignación y podrá usarlos para operaciones de estabilización durante un plazo de 30 días (Periodo de Estabilización). Durante el Periodo de Estabilización, el Agente Colocador tendrá la opción de adquirir hasta el 3% de los Certificados de Participación emitidos en la colocación. Finalizado

el Periodo de Estabilización, el Agente Colocador entregará al Emisor los Certificados de Participación, en su caso, y/o el dinero remanente, según corresponda. La adquisición por parte del Emisor de los Certificados de Participación se realizará con la única finalidad de amortizarlos y cancelarlos, siendo facultad del Comité Técnico la decisión de la amortización o uso del dinero remanente.

UK y Magister en Psicología por la PUCP. Actualmente, se desempeña como asesor y miembro del Comité de Riesgos de Pacífico Compañía Seguros y Reaseguros S.A. y Director Alterno de sus empresas de Salud. Anteriormente, fue Gerente General de Pacífico Vida por 17 años (desde el inicio de operaciones de la empresa), en donde realizó diversas inversiones en el sector inmobiliario por más de US\$2,500 millones. De acuerdo con información proporcionada por APSA, el señor Orlando Cerruti será el Presidente del Comité Técnico de FIBRA Prime.

- **Rafael Venegas Vidaurre:**
Ingeniero Industrial y de Sistemas de la Universidad Nacional de Ingeniería (UNI). Cuenta con especializaciones de post grado en Procesos Administrativos y Finanzas en A. Andersen School en Chicago. Ha completado el CEO Management Program en Kellogg School of Management, así como el Programa de Planeamiento Estratégico, Gestión Humana y Marketing en Harvard. Actualmente es Director Independiente de varias empresas entre las que se encuentran Grupo Graña y Montero, Corporación Rey, Independiente SAFI, Grupo EFE. Cuenta con 30 años de experiencia habiendo sido Gerente General de diversos bancos. Asimismo, entre el 2010 y el 2016 se desempeñó como CEO en Rímac Seguros y Reaseguros, en donde realizó importantes inversiones inmobiliarias.
- **Miguel Aramburú Álvarez- Calderón:**
Ingeniero Industrial de la PUCP. Cuenta con MBA de Stanford University, así como con un postgrado en CENTRUM Católica. Actualmente, es Director de diversas empresas entre las que están: ENFOCA Fondo de Inversión, Minsur, Andino Investment Holding, Toulouse Lautrec, UCAL y Fénix Power. Durante el 2006 y 2007 lideró la exitosa salida en bolsa de Hochschild Mining PLC en el Londres Stock Exchange.

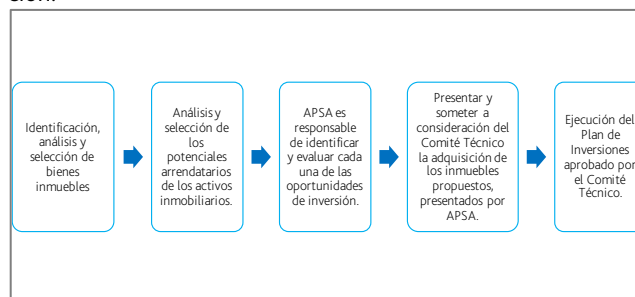
El Comité Técnico sesionará obligatoriamente por lo menos una vez cada dos meses, existiendo la posibilidad de sesiones extraordinarias a solicitud de cualquier miembro del Comité o de APSA. Para sesionar válidamente, el Comité Técnico requiere de un quórum de la mitad más uno de sus miembros. Si el número es impar, el quórum requerido es el número entero superior al de la mitad de aquél. Los acuerdos se adoptan por mayoría simple de los miembros asistentes y en caso de empate, el Presidente tiene voto dirimente.

Objetivo de Inversión

FIBRA Prime tiene los siguientes objetivos:

1. Lograr una gestión de alto desempeño, enfocada en dar los mejores retornos a los inversionistas (*Dividend Yield*).
2. Ser fuente permanente y sostenible de valor para los Fideicomisarios, mediante la administración y adquisición de los mejores activos del real estate del país.
3. Lograr la excelencia en la gestión que parte de una constante identificación de oportunidades, un exhaustivo *due diligence*, celeridad en el cierre de las adquisiciones, adecuada administración de los inmuebles y una mejora continua de las propiedades.
4. Lograr la maximización constante de los flujos de caja del Fideicomiso.

Para la consecución los objetivos mencionados, FIBRA Prime ha establecido un Proceso de Inversión, que se muestra a continuación:



Fuente: Política de Inversiones FIBRA PRIME / Elaboración: Equilibrium.

Política de Inversiones

De acuerdo con lo establecido en el Acto Constitutivo, FIBRA Prime deberá realizar Inversiones en bienes inmuebles en el Perú por al menos el 70% del Activo Total del Fideicomiso, de acuerdo con instrucciones del Comité Técnico. Dicho porcentaje deberá alcanzarse al haber transcurrido 12 meses desde la fecha de la Primera Emisión. Cabe indicar que será el Fiduciario el encargado de celebrar los contratos de adquisición de activos, incluyendo contratos de opción de compra, de acuerdo con lo instruido por el Comité Técnico previa propuesta de APSA. Cabe indicar que el modo y plazo para la incorporación de los activos al FIBRA, será definido por el Comité Técnico en cada oportunidad.

El FIBRA también podrá realizar inversiones temporales permitidas, de acuerdo con lo instruido por el Comité Técnico previa propuesta de APSA. Las inversiones temporales permitidas serán: i) instrumentos financieros o valores mobiliarios de corto plazo emitidos y garantizados por el Gobierno Central o por el Banco Central de Reservas del Perú, negociados en el Perú o en el extranjero; ii) depósitos en entidades bancarias del Sistema Financiero Nacional, así como instrumentos representativos de estos a plazos menores a un año; y, iii) otras inversiones que puedan ser permitidas por la regulación de FIBRAS.

Los límites de inversión establecidos en el Acto Constitutivo se muestran a continuación:

Tipo de Inversión	Límite
Bienes Inmuebles	Mínimo el 70% de los Activos Totales del Fideicomiso.
Inversiones Temporales Permitidas	Máximo el 30% de los Activos Totales del Fideicomiso.

Fuente: Acto Constitutivo FIBRA PRIME / Elaboración: Equilibrium.

Cabe indicar que la inversión en bienes inmuebles del FIBRA podrá realizarse en los sectores comercial, industrial y oficinas. Las inversiones serán de largo plazo. Asimismo, el Fiduciario, por instrucción del Comité Técnico, contratará pólizas de seguro para cubrir los riesgos asegurable de acuerdo con las particularidades de cada bien inmueble e inquilino. Estos seguros incluyen, pero no se limitan, responsabilidad civil, lucro cesante, daño a terceros, así como seguros destinados a cubrir la parte física del activo. Asimismo, todos los activos deberán contar con tasación al menos una vez al año, elaborada por una empresa tasadora independiente.

De acuerdo con la Política de Inversiones, al inicio sólo se considerarán inmuebles ya construidos, susceptibles de ser arrendados a contrapartes que cuenten con una buena calidad crediticia y que tengan buen potencial de revalorización. No obstante, se debe señalar que uno de los inmuebles que sería parte del primer paquete de activos requerirá la inversión de US\$1.0 millón para su desarrollo. La política de inversiones menciona que, en un futuro, se evaluará también la posibilidad de invertir en proyectos o inmuebles en desarrollo, a través de la estrategia *build to suit*.

Resulta necesario mencionar que los bienes y derechos que conformarán las Inversiones en Bienes Inmuebles al momento de su adquisición no podrán estar afectos a gravámenes, medidas cautelares o prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que: i) se trate de garantías otorgadas que surjan de las operaciones propias relacionadas a la finalidad del Fideicomiso; y, ii) siempre que se cuente con la aprobación del Comité Técnico. Cabe indicar que, en caso de otorgarse garantías reales, se aplicarán los límites previstos en la política de endeudamiento que se detalla en el siguiente párrafo.

Política de Endeudamiento

De acuerdo con las instrucciones del Comité Técnico, previa propuesta de la Empresa Administradora, el FIBRA podrá, a través del Fiduciario, solicitar y recibir financiamientos de terceros. Este endeudamiento será permitido siempre que tenga como finalidad: i) otorgar y cubrir necesidades de liquidez temporales del FIBRA y/o; ii) servir de fuente de financiamiento para la adquisición, construcción, reparación y/o mejoramiento de bienes inmuebles. Corresponderá al Comité Técnico aprobar para cada caso concreto, las condiciones específicas del endeudamiento, así como las garantías reales a otorgarse para garantizar las mismas.

El monto máximo agregado de endeudamiento del FIBRA no deberá superar el 50% del Activo Total del Patrimonio Fideicometido. En ese sentido, se aplicarán los siguientes sublímites: i) 40% del Activo Total para ejecutar el plan de inversiones del FIBRA; ii) 15% del Activo Total para cubrir requerimientos de liquidez de corto plazo. No computará para el cálculo del límite indicado en el párrafo anterior la adquisición o construcción de bienes inmuebles cuyo pago o desembolso corresponda a ser realizado a plazos por acuerdo de la contraparte respectiva. Cabe recordar que, de acuerdo con el modelo financiero proyectado y a lo indicado por APSA, no se contempla adquirir deuda financiera dentro de la primera colocación de la Primera Emisión de Certificados de Participación FIBRA Prime.

Característica de los Arrendatarios

FIBRA Prime dentro de su Política de Inversiones ha establecido los siguientes parámetros generales para sus futuros arrendatarios:

- **Concentración:** En pro de asegurar la diversificación en flujos de ingresos, se buscará que los arrendatarios pertenezcan a un mínimo de tres sectores económicos, de preferencia con un bajo nivel de correlación.
- **Tamaño de empresas:** En la medida de lo posible, se buscará arrendatarios que sean empresas con ventas anuales por encima de los S/20 millones. En el caso que la empresa cuente con un volumen de ventas inferior a dicho importe pero que sea parte de una Holding o Conglomerado, se tomará en consideración las ventas de este último como criterio.

- **Perfil de los Arrendatarios:** No se tomará en cuenta empresas que cuenten con juicios o antecedentes de corrupción y lavado de activos. Asimismo, se excluyen industrias como: venta de armas, casinos y cigarrillos. Además, en la selección de arrendatarios se buscará empresas que destaquen por ser Empresas Socialmente Responsables y que cuenten con estándares de gobierno corporativo aceptables para la Empresa Administradora.

En el Anexo 8 del Acto Constitutivo, se establecen los principales términos de los Contratos de Arrendamiento con clientes, entre los que se encuentran:

- **Plazo:** Para los activos con flujos estabilizados se buscará contar con periodos de alquiler de largo plazo, mientras que para los activos que permitan una gestión de inquilinos se deberá analizar estratégicamente cada uno de los contratos. En cada caso se evaluará la necesidad de establecer un plazo forzoso. Lo anterior no será aplicable para los casos en los que se haya adquirido activos con contratos de alquiler vigentes.
- **Renta:** se contemplarán mecanismos de ajuste periódicos de renta. El pago siempre será por adelantado.
- **Garantía:** Se requerirá garantía como depósito, carta fianza u otro mecanismo de similar liquidez.
- **Penalidades:** i) Penalidades por demora en devolución del inmueble; ii) Penalidades por resolución anticipada del contrato. Ambas serán negociadas en el momento de la transacción.
- **Cesión:** Se permitirá cesiones o subarrendamiento sólo con autorización previa del arrendador.
- **Responsabilidades:** Además de otras que puedan establecerse, el arrendatario responderá y mantendrá indemne al arrendador ante cualquier reclamo, queja, multa, procedimiento o proceso que se inicie en contra del arrendador, por la actividad o por causa imputable al arrendatario.

Gastos del Fondo

El Acto Constitutivo del FIBRA, en su cláusula trigésima, establece los gastos que serán asumidos por el FIBRA, los mismos que están clasificados como ordinarios y extraordinarios. Entre los gastos ordinarios se tienen:

1. Pago de la Comisión Anual por Administración y Gestión de APSA, la misma que está establecida en el Contrato de Servicios (Anexo 1 del Acto Constitutivo):

Tramos	Comisión Anual
Tramo 1: NAV del Patrimonio Fideicometido menor o igual a US\$250 millones.	15% del NOI.
Tramo 2: NAV del Patrimonio Fideicometido mayor a US\$250 millones y menor o igual a US\$500 millones.	12.5% del NOI correspondiente al Tramo 2.
Tramo 3: NAV del Patrimonio Fideicometido mayor a US\$500 millones.	10% del NOI correspondiente al Tramo 3.

NAV (Net Asset Value): es el valor de los Activos Inmobiliarios del Patrimonio neto de deuda, el cual se determinará en base a la valorización anual que se lleve a cabo en diciembre de cada año.

NOI (Net Operating Income): son los ingresos por alquileres y otros ingresos operativos luego de deducir gastos y costos que se incurren directamente para operar el activo inmobiliario. En el NOI no se incluye la comisión anual de la Empresa Administradora.

Fuente: Acto Constitutivo FIBRA PRIME / Elaboración: Equilibrium.

2. Comisión de Administración del Fiduciario (comisión que liquidará por adelantado al inicio de cada año), la misma que se calculará de la siguiente manera:

- i. US\$30 mil + IGV anual (por año o fracción, facturable anualmente, reajutable por inflación) por administrar hasta 7 inmuebles.
- ii. US\$50 mil + IGV anual (por año o fracción, facturable anualmente, reajutable por inflación) por administrar más de 7 inmuebles hasta 14 inmuebles.
- iii. US\$80 mil + IGV anual (por año o fracción, facturable anualmente, reajutable por inflación) por administrar más de 14 inmuebles hasta 20 inmuebles.
- iv. US\$100 mil + IGV anual (por año o fracción, facturable anualmente, reajutable por inflación) por administrar más de 20 inmuebles.

Del mismo modo, se ha fijado una Comisión de Ejecución de US\$8 mil + IGV en caso de ejecución, liquidación o extinción del FIBRA; así como una Comisión de Adenda de US\$2 mil + IGV aplicable para firmas de adendas distinta a la de la Tituladora o requerimiento normativo.

3. Retribución de los miembros del Comité Técnico, que conforme al Anexo 2 del Acto Constitutivo, será de US\$4 mil por participación en cada sesión ordinaria y de US\$4 mil por cada participación extraordinaria. Cabe indicar que, el Fiduciario podrá establecer que dicha retribución fija pueda ser modificada o pagada mediante entrega de Certificados de Participación.
4. Otros gastos del Fideicomiso, cuando corresponda.

El total de gastos ordinarios no podrá exceder el 3% anual del valor del Patrimonio Neto del Fideicomiso. Gastos superiores a dicho límite, deberán ser aprobados por el Comité Técnico. Cabe indicar que, este límite de gastos indicado no aplica a: tributos, gastos de mantenimiento de las inversiones en bienes inmuebles, comisión anual por administración de APSA, comisión del Fiduciario, y los costos de colocación de las emisiones. Adicionalmente, durante el primer año de operación de FIBRA Prime, el monto máximo de los gastos ordinarios será equivalente al 3% del patrimonio neto del Fideicomiso o a US\$1.5 millones, el que resulte mayor. También, la cláusula 30.2 del Acto Constitutivo, contiene la relación de gastos relacionados a las inversiones del FIBRA, siendo los más relevantes los siguientes:

1. Honorarios profesionales, asesorías y consultorías necesarias para la evaluación y negociación de las Inversiones del FIBRA.
2. Gastos de asesoría legal, financiera (incluyendo banca de inversión), contable y técnica asociados a la evaluación y ejecución de las desinversiones.
3. Comisión por operación concretada por APSA: Durante la primera colocación de la Primera Emisión, el íntegro de la comisión por operación será abonada en efectivo; mientras que, para colocaciones posteriores, la comisión de administración será calculada de la siguiente manera:

Tipo de Operación	Comisión
Operación de adquisición o aporte de Bienes Inmuebles por un valor menor a US\$10 millones	3% del precio total acordado en el contrato correspondiente o el valor asignado el Bien Inmueble para efectos de su adquisición o aporte, pagada de la siguiente manera: i) transferencia bancaria por un monto equivalente al 1.5% del precio total; y. ii) entrega de Certificados de Participación por un monto equivalente al 1.5% del precio total.
Operación de adquisición o aporte de Bienes Inmuebles por un monto mayor a US\$10 millones y menor a US\$20 millones.	2% del precio total acordado en el contrato correspondiente o el valor asignado el Bien Inmueble para efectos de su adquisición o aporte, pagada de la siguiente manera: i) transferencia bancaria por un monto equivalente al 1.0% del precio total; y. ii) entrega de Certificados de Participación por un monto equivalente al 1.0% del precio total.
Operación de adquisición o aporte de Bienes Inmuebles por un monto mayor a US\$20 millones.	1% del precio total acordado en el contrato correspondiente o el valor asignado el Bien Inmueble para efectos de su adquisición o aporte, pagada de la siguiente manera: i) transferencia bancaria por un monto equivalente al 0.5% del precio total; y. ii) entrega de Certificados de Participación por un monto equivalente al 0.5% del precio total.
Cuando se trate de una operación de disposición de Bienes Inmuebles.	3% del precio total acordado en el contrato correspondiente.
Cuando se trate de la ejecución de un Proyecto.	5% del valor total del Proyecto, entendido este como el total del capital y deuda requerida para su desarrollo.

Fuente: Acto Constitutivo FIBRA PRIME / Elaboración: Equilibrium.

Como se puede observar en el cuadro anterior, APSA podrá recibir Certificados de Participación por concepto de comisión por operación concretada. Al respecto, en el Acto Constitutivo se ha establecido que estos Certificados de Participación no sean contabilizados a efectos de adoptar decisiones respecto de la gestión de Administradora Prime o su remoción (Artículo 48.5 del Acto Constitutivo), mitigando cualquier potencial conflicto de interés. De acuerdo con el Contrato de Administración, Gestión, Operación y Mantenimiento, celebrado entre el Fiduciario y APSA, los Certificados de Participación recibidos por esta última como parte de la Comisión por Operación Concretada, no podrán ser transferidos a terceros por un plazo de al menos tres años. Asimismo, los Certificados de Participación que sean entregados a la Empresa Administradora por concepto de Comisión de Operación Concretada serán valorizados de acuerdo con el valor de cotización promedio ponderado de los últimos treinta días hábiles (valor de mercado) anteriores a la fecha de publicación del hecho de importancia en el que se comunica la incorporación del activo al Patrimonio Fideicometido. El valor de mercado será aquel registrado en el respectivo mecanismo centralizado de negociación.

Con relación a los gastos extraordinarios, la cláusula 30.3 del Acto Constitutivo los define como aquellos gastos que no son gastos ordinarios ni gastos relacionados a las inversiones del FIBRA, y que resulten necesarios para salvaguardar los intereses del Patrimonio Fideicometido. Los gastos extraordinarios que excedan los US\$250 mil, serán aprobados por la Asamblea General o por el Comité Técnico, cuando este último cuente con la delegación respectiva de la Asamblea General.

Distribuciones

Los titulares de los Certificados de Participación tendrán derecho a recibir Distribuciones en efectivo y al reparto del haber neto resultante en caso de disolución y liquidación del Fideicomiso. Las Distribuciones se realizarán siempre y cuando existan recursos disponibles en la Cuenta Distribuciones. Cabe indicar que, las Distribuciones no podrán ser menores al 95% de la utilidad neta distributable del ejercicio obtenidas por el FIBRA en dicho ejercicio anual. El pago de las Distribuciones deberá finalizar como máximo el 30 de abril del ejercicio siguiente a aquel que se generó la utilidad neta distributable. Cabe precisar que, los pagos de Distribuciones se realizarán a cuenta trimestralmente (durante el primer año de vigencia del Fideicomiso, el pago trimestral a cuenta de las Distribuciones podrá iniciar una vez transcurridos los primeros seis meses), debiendo señalarse que, para el primer año del FIBRA, el pago trimestral a cuenta de las Distribuciones será luego de transcurridos los primeros seis meses.

Inversiones tentativas

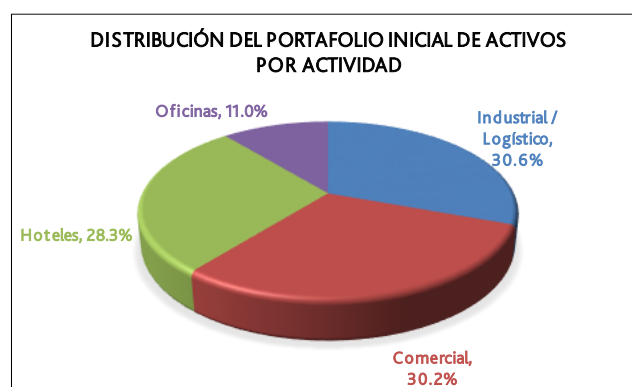
De acuerdo con la información proporcionada por APSA, con los fondos obtenidos en la primera colocación de la Primera Emisión de Certificados de Participación, se estima adquirir cinco (5) activos inmobiliarios por un valor total de US\$47.4 millones. Las características de los activos se detallan a continuación:

- **Activo 1:** Inmueble industrial ubicado en el distrito de Cercado de Lima, colindante con centros comerciales y otros locales industriales. El área arrendable asciende a 9,500 m², y el arrendatario actual es una de las principales empresas de su industria. El inmueble sería alquilado a su actual dueño por un plazo de 7 años. El monto por invertir en este inmueble representaría el 13.7% del valor total de los activos de la primera colocación de la Primera Emisión.
- **Activo 2:** Inmueble comercial ubicado en el distrito de Cercado de Lima, colindante con el centro histórico y que ha sido utilizado por más de 25 años por entidades dedicadas al comercio minorista. El área arrendable asciende a 5,690 m² destinados a unidades comerciales. Los plazos de arrendamiento vigentes a los actuales inquilinos del inmueble son menores a un año, siendo renovables. El monto por invertir en este inmueble representaría el 30.2% del valor total de los activos de la primera colocación de la Primera Emisión.
- **Activo 3:** Inmueble de oficinas ubicado en el distrito de Cercado de Lima, colindante con el centro histórico. El área arrendable asciende a 4,530 m² destinados a oficinas *multi-tenants* o *single tenants*, anexo a un inmueble comercial. A la fecha este inmueble no cuenta con inquilino. El monto por invertir en este inmueble representaría el 11.0% del valor total de los activos de la primera colocación de la Primera Emisión. Este inmueble sería adquirido conjuntamente con el inmueble comercial (activo 2) y requerirá una inversión de US\$1.0 millón en el ejercicio 2019 para ser puesto en alquiler hacia finales de ese año.
- **Activo 4:** Inmueble comercial hotelero en una de las principales provincias del Perú. Construido en el 2015, el área arrendable asciende a 10,150 m², y el arrendatario actual es una de las principales empresas de su sector, con ventas anuales superiores a US\$30 millones. El inmueble sería alquilado a su actual dueño por un plazo de 30 años, siendo

forzoso 10 años. El monto por invertir en este inmueble representaría el 28.3% del valor total de los activos de la primera colocación de la Primera Emisión.

- **Activo 5:** Inmueble industrial ubicado en el distrito de Ventanilla, colindante con otros locales industriales y logísticos. La zona construida cuenta con una antigüedad de 8 años. El área arrendable asciende a 32,000 m², y el arrendatario actual es una empresa líder en su industria. El inmueble sería alquilado a su actual dueño por un plazo de 30 años, siendo forzoso 10 años. El monto por invertir en este inmueble representaría el 16.9% del valor total de los activos de la primera colocación de la Primera Emisión.

Cabe indicar que, de acuerdo con lo indicado por la Gerencia de APSA, el 100% de los activos antes descritos, cuentan con contratos de opción firmados entre los actuales propietarios y APSA. Dicho lo anterior, la distribución del portafolio inicial de activos de FIBRA Prime sería la siguiente (a valor de mercado):



Fuente: APSA / Elaboración: Equilibrium.

En línea con el gráfico anterior, el sector industrial y logístico sería el de mayor proporción en el portafolio inicial de activos de FIBRA Prime (30.6%), participación distribuida en dos activos, cuyos potenciales arrendatarios se dedican a diferentes actividades económicas. En cuanto a la concentración individual por inmueble, el activo más representativo representaría el 30.2% del portafolio inicial del FIBRA y desarrolla sus actividades en el segmento comercial, cuyos inquilinos presentan contratos de alquiler de corto plazo. Asimismo, de acuerdo con las proyecciones financieras revisadas, las rentas de este activo representarían en promedio el 38% de los ingresos anuales por rentas del FIBRA para los siguientes años.

En referencia a la tasa de vacancia del portafolio de activos inicial de FIBRA Prime, ésta ascendería a 8.8% durante el primer año, conformado por la totalidad de los metros cuadrados de oficinas y una porción del inmueble comercial. De acuerdo con el modelo financiero enviado por APSA, para el segundo año de operación del FIBRA, el inmueble de oficinas estaría arrendado en su totalidad, con lo cual la tasa de vacancia debería disminuir.

Cabe indicar también que, de los cinco potenciales inquilinos de FIBRA Prime, actualmente uno de ellos mantiene una calificación de CPP (Con Problemas Potenciales) en una central de riesgos, representando el 16.9% del valor de los activos del portafolio inicial. Asimismo, el potencial inquilino en mención junto con otro potencial arrendatario (cuyas potenciales inversiones equivalen al 30.6% del valor de los activos que conformarían el

portafolio inicial), mostraron niveles de EBITDA volátiles (negativos y positivos) entre los ejercicios 2015 y 2017, debido a ciclos propios de sus industrias. No obstante, las proyecciones del FIBRA estiman mejoras en la generación de estas empresas como consecuencia principalmente de los flujos que recibirían

producto de la venta de sus activos, entre otros factores. Asimismo, se deben destacar las condiciones comerciales favorables pactadas en los contratos de opción con estas empresas, con lo cual se esperaría que FIBRA Prime alcance una mayor rentabilidad en dichos activos.

Administradora Prime S.A.**Estado de Situación Financiera**

En Miles de Soles

	Set.17	Dic.17	Set.18
ACTIVO			
Efectivo	392	24	896
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	3
Cuentas por cobrar relacionadas	0	168	2
Otras cuentas por cobrar	0	10	120
Gastos contratados por anticipado	0	0	6
Otros activos	0	0	458
Total Activo Corriente	392	203	1,484
Inversiones inmobiliarias	0	0	0
Inmueble, maquinaria y equipos, neto	3	2	2
Otros activos	0	0	0
Total Activo No Corriente	3	2	2
TOTAL ACTIVO	395	205	1,487
PASIVO			
Tributos y remuneraciones por pagar	-16	-36	74
Obligaciones financieras	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales	2	18	102
Cuentas por pagar a relacionada	0	0	0
Otras cuentas por pagar	6	0	298
Total Pasivo Corriente	-9	-18	473
Obligaciones financieras	0	0	1,963
Cuentas por pagar a relacionados	0	0	0
Otras cuentas por pagar	0	0	0
Total Pasivo no Corriente	0	0	1,963
TOTAL PASIVO	-9	-18	2,436
PATRIMONIO			
Capital Social	640	640	640
Reserva Legal	0	0	0
Resultados Acumulados	0	0	-417
Utilid. Neta del Período	-236	-417	-1,173
TOTAL PATRIMONIO	404	223	-950
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	395	205	1,487

Administradora Prime S.A.**Estado de Ganancias y Pérdidas**

En Miles de Soles

	Set.17	Dic.17	Set.18
Ventas	0	0	0
Costo de Ventas	0	0	0
UTILIDAD BRUTA	0	0	0
GASTOS OPERATIVOS			
Gastos administrativos	-235	-351	-961
Gastos de ventas	0	-65	-64
UTILIDAD OPERATIVA	-235	-416	-1,025
Ingresos y gastos financieros, neto	-1	-1	-129
Otros ingresos y gastos, netos	0	0	-19
Diferencia en cambio	0	0	0
UTILIDAD ANTES DEL IR	-236	-417	-1,173
Impto. a la Renta	0	0	0
UTILIDAD NETA	-236	-417	-1,173
PRINCIPALES INDICADORES	Set.17	Dic.17	Set.18
ROE	N/A	N/A	N/A
ROA	N/A	N/A	N/A
Pasivo / Patrimonio	0.0	-0.1	-2.6
Activo Corriente / Pasivo Corriente	-45.1	-11.1	3.1

ANEXO I

HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D. LEG N°861, TÍTULO XI – FIDEICOMISO DE TITULIZACIÓN PARA INVERSIÓN EN RENTA DE BIENES RAÍCES – FIBRA – PRIME

Instrumento	Clasificación Anterior	Clasificación Actual (al 30.09.18)	Definición de la Categoría Actual
Primer Programa de Emisión de Certificados de Participación FIBRA PRIME	-	(nueva) A+fi.pe	La política de inversión y la gestión del Fondo presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo la capacidad de limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo.
Primera Colocación de la Primera Emisión (Hasta por US\$57.8 millones)			

ANEXO II

Composición Accionaria y Directorio Administradora PRIME S.A.

Accionistas al 30.11.2018

Accionistas	Participación
José Manuel Mariátegui Salazar	50%
Ignacio Mariátegui Salazar	50%
Total	100.0%

Fuente: Administradora PRIME / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 30.11.2018

Directorio	
José Ramón Mariátegui	Presidente
Gonzalo Barandarian Gutiérrez	Director Independiente
Juan José Calle Quiros	Director Independiente
Marco Moreno	Director Independiente

Fuente: Administradora PRIME / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.11.2018

Plana Gerencial	
Ignacio Mariátegui Salazar	Gerente General
José Manuel Mariátegui Salazar	Gerente de Inversiones
Guillermo Carbones Carrillo	Vicepresidente de Gestión de Activos
Gary Tafur Venegas	Gerente de Riesgo y Gobierno Corporativo
Francisco Paul Castillo Alva	Gerente Legal

Fuente: Administradora PRIME / Elaboración: Equilibrium

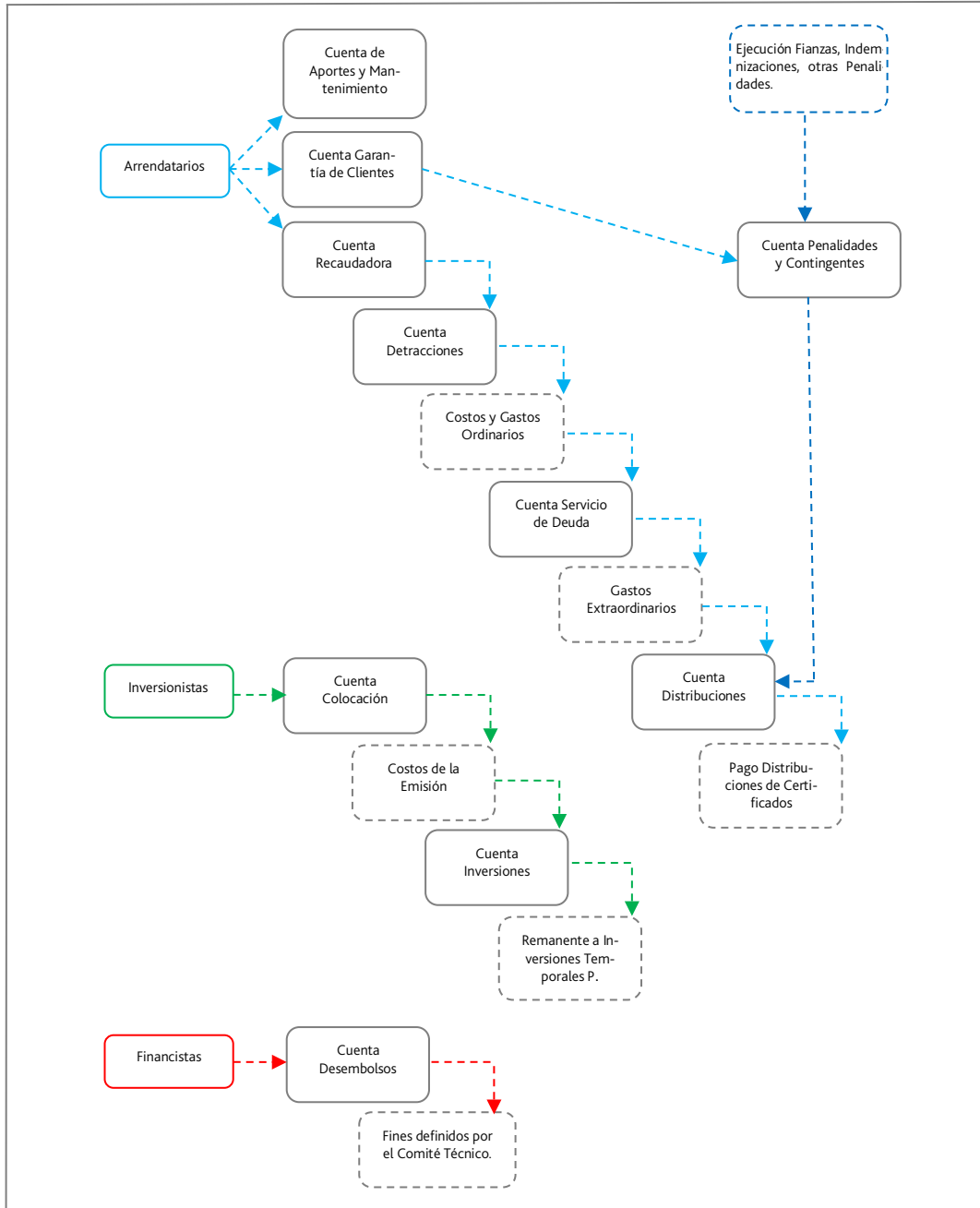
Comité Técnico FIBRA PRIME

Comité Técnico al 30.11.2018

Miembros
Orlando Cerruti Banchemo (Presidente)
Rafael Vengas Vidaurre
Miguel Aramburú Álvarez-Calderón

Fuente: Administradora PRIME / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III Aplicación de Flujos Dinerarios FIBRA PRIME



© 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 RECOMENDACION 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.