

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MONTREAL UNO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N° 6032021 del 20 de abril de 2021.
Fecha de ratificación: 30 de abril de 2021.
Información financiera no auditada del Fondo a febrero de 2021.

Contactos: Claudia Córdova Larios
 Marco Orantes Mancía

Analista sénior ccordova@scriesgo.com
 Analista sénior morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno (FTIRTMONT UNO), con información financiera no auditada del Fondo a febrero de 2021.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTIRTMONT 1	Nivel 1 (SLV)	Estable	Nivel 1 (SLV)	Estable

**La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.*

Explicación de la clasificación otorgada¹:

Nivel 1: acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

SLV: indicativo de país para las clasificaciones que SCR ESGO otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

Las categorías de la clasificación de riesgo para valores de participación son basadas en el Art.8 de la -NRP-07- Normas Técnicas sobre Obligaciones de Las Sociedades Clasificadoras de Riesgo y establecidas de acuerdo con lo

estipulado en el artículo 95-C, de la Ley del Mercado de Valores.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- La estructura legal del Fondo y las características del activo le brindan respaldo a la emisión. La separación del activo de los riesgos del Originador aporta seguridad jurídica a la transacción.
- El patrimonio aislado del Originador preserva el capital, dándole soporte a la estructura para entregarle un rendimiento al inversionista de acuerdo con los términos estipulados en la emisión.
- La ubicación estratégica de los inmuebles cedidos es considerada un factor clave, y reduce los efectos de un mercado competido para el modelo de negocios del inquilino.
- Fuerte presencia de marca y trayectoria comprobada del arrendatario (Originador) operando negocios de ferretería tipo almacén.
- Capacidad de expansión futura explicada por un inventario de terrenos potenciales para construcción.
- Ausencia de deuda con terceros, aunque podrá adquirir financiamiento según el Fondo lo estime conveniente y con previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores.
- El riesgo por compromisos futuros de capital es bajo, debido a la escala de potenciales proyectos constructivos.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

Retos

- Mantener un nivel óptimo de ocupación de sus inmuebles. Los flujos futuros del fondo dependen principalmente de la ocupación de las edificaciones. En nuestra opinión este riesgo es bajo debido a que los inmuebles son ocupados por un solo inquilino con negocios consolidados.
- El valor de las participaciones está supeditado a los rendimientos esperados del Fondo.

Oportunidades

- Segmento poblacional de la clase media en crecimiento.
- Desarrollo y modernización en las áreas de influencia directa de las edificaciones administradas por el Fondo.

Amenazas

- Contexto económico debilitado por los efectos de la crisis sanitaria por COVID-19.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros negocios con características similares.
- Modificaciones en la normativa local pueden afectar el ambiente operativo y negocios.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno, en adelante (el Fondo o FTIRTMONT UNO) fue creado con el propósito específico de adquirir 40 inmuebles, de los cuales 33 están construidos y 7 serán para potenciales desarrollos. La infraestructura de los construidos es de propósito exclusivo y detalle para almacenes de ferretería que encajan en el modelo de negocios de Almacenes Vidrí, S.A. de C.V., que en adelante podrá denominarse: Vidrí, Originador, Inquilino o Arrendatario.

Para efectos de su conformación, el Fondo emitió valores de participación y obtuvo recursos para adquirir dichos activos y complementar liquidez para capital de trabajo. De los títulos de participación: 38,685 son en efectivo (USD386,850.00); y 5,415,315 por los inmuebles (USD54,153,150.00). Cabe señalar, que la estructura puede adicionar nuevas series, sin perjuicio de los aportes adicionales y podrán colocarse con cargo al Fondo hasta

completar el monto de la emisión (USD60,000,000.00) en los términos acordados en contrato de titularización.

De esta manera, generará rendimientos provenientes del alquiler de los inmuebles, con el fin de formar excedentes que serán distribuidos como dividendos a los tenedores de valores de titularización. El pago de dividendos estará respaldado por el patrimonio del Fondo.

Los Originadores (Vidrí, La Salvadora S.A. de C.V., MATCO S.A.); utilizaron el vehículo de la titularización con el propósito de volver más eficiente la estructura de financiamiento para generar desarrollos a futuros.

Los inmuebles se ubican en zonas estratégicas del país, áreas de negocios comerciales, buen acceso vehicular, alta demanda y la mayoría con potencial de plusvalía. Su aspecto diferenciador está determinado por el posicionamiento que históricamente Vidrí ha mantenido en el segmento de líneas ferreteras al detalle y de tipo almacén en relación con sus competidores, lo cual en nuestra opinión pondera en favor de los activos del Fondo.

Los inmuebles han sido evaluados por Peritos Valuadores inscritos en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Características de los valores de titularización con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno	
Emisor y estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originadores:	Almacenes Vidrí, S.A. de C.V. La Salvadora, S.A. de C.V. MATCO, S.A.
Custodia-Depósito:	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto:	Hasta USD60,000,000.00
Valores:	Hasta por 6,000,000
Series	Serie A por USD54,153,150.00 Serie B por USD386,850.00
Plazo:	De hasta noventa y nueve años.
Activos subyacentes:	Inmuebles para arrendamiento.
Valor de las anotaciones electrónicas:	Diez dólares de los Estados Unidos de América.
Pago:	Pagará dividendos al menos una vez al año.
Destino de los fondos:	Para capital de trabajo.
Fecha de colocación	Febrero de 2021.

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020, fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB.

Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación, aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública.

Un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en línea de reconfigurar la deuda, es cada vez más previsible, luego que las recientes elecciones legislativas posicionaron al partido Nuevas Ideas (NI) como la primera fuerza política del país con 56 escaños (mayoría calificada).

La despolarización de la Asamblea Legislativa proporcionaría al Ejecutivo una mayor flexibilidad para alcanzar acuerdos estructurales y efectuar procesos de reformas, entre estas: fiscales, previsionales y de seguridad. Asimismo, podrán efectuar acuerdos sobre reformas constitucionales.

Para el 2021, una adecuada reactivación de la economía supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes. El lento despliegue de la inmunización a través de la vacuna, condición que se replica en toda la región y países en vías de desarrollo, es una amenaza para retomar la dinámica de las actividades en niveles pre pandémicos.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de

infraestructura vial y adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

4.2 Producción nacional

A diciembre de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD24,639.7 millones y mostró una reducción anual del 8.8% (USD2,383.9 millones). Las actividades financieras (+7.9%), información y comunicaciones (+5.4%), administración pública (+4.5%), suministros de agua (3.4%) así como suministros de electricidad y gas (3.0%) incluido el comercio al por mayor (+1.5%), resistieron y alcanzaron crecimientos pese a la crisis.

En contraste, las actividades inmobiliarias, construcción, industria manufacturera y enseñanza con un aporte del 37.7% al PIB resultaron afectadas con caídas anuales entre 1.9% y 6.9%. Los sectores de hostelería, turismo y actividades recreativas registraron caídas entre un 16.2% y 29.5%. Para 2021, el Banco Mundial estima que el país crecerá un 4.6%, por encima de la región 3.7%; a medida se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia, avance la vacunación, se estabilicen los precios de los principales productos básicos y mejoren las condiciones externas.

4.3 Finanzas públicas

A diciembre de 2020, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF)¹ registraron un saldo de USD5,633.6 millones, con una contracción interanual de 6.4%, explicado principalmente por la menor recaudación entre abril y junio. Por su parte, el gasto total sostuvo una expansión interanual del 13.5%, atribuido a los gastos corrientes (+18.5%) destinado a la atención de la crisis sanitaria. El déficit fiscal incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

Con datos preliminares del Ministerio de Hacienda, el indicador deuda sobre PIB, alcanzó el 85.8% a diciembre de 2020. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que dicho indicador alcanzaría el 88.5% a fin de año. La reconversión de las obligaciones de corto a largo plazo, liberaría presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

¹ SPNF: comprende las entidades que conforman el Presupuesto General del Estado, pertenecientes a las 5 funciones (Ejecutiva, Legislativa, Judicial, Electoral y de Transparencia y Control Social).

4.4 Comercio exterior

La balanza comercial continúa reportando un alto déficit. A diciembre 2020, presentó un saldo de USD5,282.6 millones. Sin embargo, a partir de julio y agosto con la reapertura económica se observa una menor tasa de decrecimiento interanual. Al término de 2020, las exportaciones acumularon USD5,044.0 millones, con una variación interanual de -15.1%, USD899.3 millones menos respecto al mismo período del 2019.

Las importaciones alcanzaron USD10,326.3 millones a diciembre de 2020, con una variación anual de -14.1% (USD1,691.0 millones) respecto al año anterior. Por volumen, la industria manufacturera importó 13.1% menos, seguido de maquila (-29.4%) y suministros de electricidad (-57.2%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD200.5 millones, cifra un 72.9% menor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un efecto neto negativo en los flujos de las actividades financieras y seguros, suministros de electricidad y otros sectores por USD438.3 millones. Panamá con USD317 millones y España con USD282.2 millones fueron los principales países con mayor flujo de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, el comercio mayorista y transporte también registran considerables disminuciones de IED, con un 48.0% y 125.0% respectivamente.

4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares mostraron una recuperación a partir de junio de 2020, el saldo acumulado a diciembre de 2020 alcanzó los USD5,929.9 millones, un crecimiento del 4.8% respecto de 2019, explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU.

La ampliación del TPS hasta octubre de 2021, brinda un alivio temporal de la situación migratoria a los salvadoreños amparados al estatus. Por otra parte, el nuevo gobierno de EEUU, a través de proyectos como el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); buscará minimizar la migración forzada;

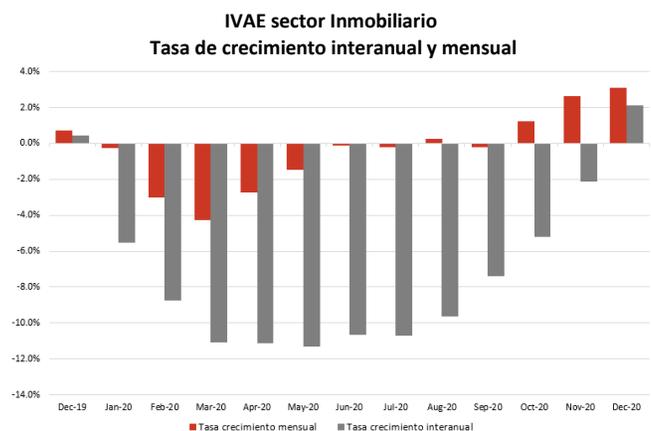
escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

5. SECTOR INMOBILIARIO Y CONSTRUCCIÓN

Para el 2020, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco) estimaba que la cartera de proyectos de construcción para los próximos tres años alcanzaría los USD1,835 millones. Sin embargo, las medidas de confinamiento implementadas para reducir el contagio por la crisis sanitaria, afectó severamente la actividad económica, retrasando diversos proyectos del sector construcción e inmobiliario.

A partir de la reapertura económica, la industria de la construcción estima recuperar el dinamismo observado en el periodo pre-pandémico. De acuerdo con las proyecciones de la gremial, en el sector se efectuarán inversiones por USD1,000 millones en proyectos que terminarían de ejecutarse en 2023.

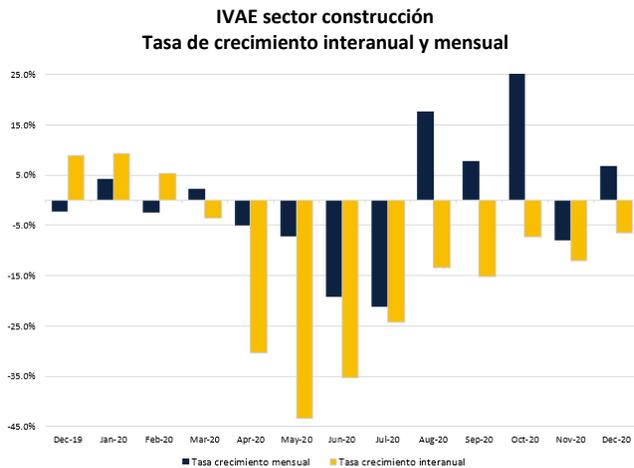
La introducción del teletrabajo para hacer efectivo el distanciamiento social, representa altos desafíos competitivos en los desarrollos inmobiliarios (oficinas y centros comerciales) explicado por la adaptación acelerada del trabajo remoto y comercio en línea en varias empresas; actividades que serán adoptada de manera permanente. El lento despliegue de la vacuna contra el COVID-19, representa una de las mayores amenazas para la recuperación del sector, debido a que las actividades económicas en diversos sectores aún continúan débiles.



Fuente: Banco Central de Reserva.

El sector prevé un entorno favorable para 2021. Casalco estima que para los próximos 3 años se desarrollarán al menos 70 proyectos (70% habitacional, 17% comercio y oficinas, 6% turismo y techos). El sector de la construcción espera una serie de proyectos gubernamentales entre los

que figuran conectividad vial, transporte, diversificación de la matriz energética, sectores de vivienda dirigida a clase media y de interés social.



Fuente: Banco Central de Reserva.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. En tal contexto, Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante la Titularizadora) recibió la autorización por parte de la SSF el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. Por su parte, el inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de diciembre de 2011.

Como sociedad titularizadora autorizada por el regulador local para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la compañía realiza sus procesos empresariales mediante las actividades, estudios de factibilidad de titularización, titularización, colocación y administración de las emisiones.

Ricorp posee una amplia experiencia, administrando fondos de titularización de flujos futuros dentro del mercado de valores. A pesar de su reciente ejecución, la Titularizadora cuenta con experiencia administrando fondos de titularización de Inmuebles, entre los que figuran tres: i) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millenniun plaza ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû Uno, iii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa, calificados por SCRiesgo en Nivel 2

con perspectiva en observación. Cuenta con un equipo humano de gran experiencia en el sector inmobiliario.

La Junta Directiva está integrada por siete miembros titulares, con igual número de suplentes. A la fecha, la regulación local no exige el nombramiento de miembros independientes. Debido a su naturaleza regulada y supervisada por la SSF, las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo han sido continuamente actualizadas y están acompañadas por políticas de ética y conducta, de manera que el perfil de Ricorp en la gestión de la emisión es neutral en la clasificación otorgada.

Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con experiencia amplia, tanto en el sector financiero, mercado de valores, como en la titularización de activos. Lo anterior, ha generado condiciones para avanzar con las estrategias establecidas. Cabe señalar, que la Titularizadora, ya gestiona varias transacciones importantes en el mercado de valores. En este sentido, las prácticas corporativas de Ricorp son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas. Pertenece a un grupo de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo, dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento periódico a áreas como:

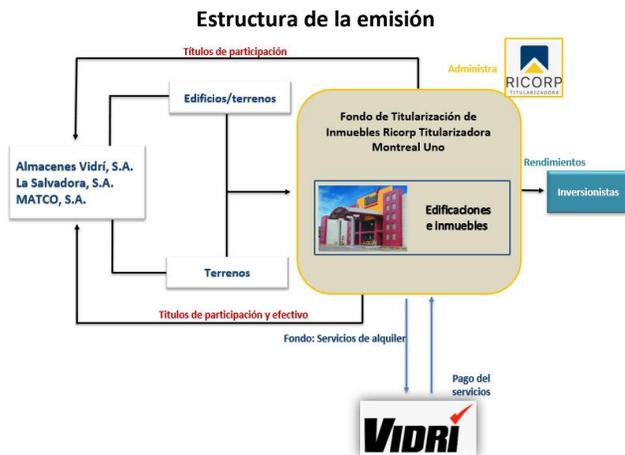
- La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos.
- El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta.
- La verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría.
- La gestión integral del riesgo de lavado de dinero a través de un Comité de prevención de lavado de dinero.
- Seguimiento a los fondos inmobiliarios con construcciones a través de un Comité de construcción donde participan miembros de la Junta Directiva, alta gerencia y un gestor de proyectos inmobiliarios.

7. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

7.1 Proceso de titularización

Mediante contrato de permuta a título oneroso los Originadores transfirieron al Fondo los 40 inmuebles, con

el objeto adquirir títulos de participación de los rendimientos generados por el alquiler de dichos inmuebles. Una vez integrado el Fondo, la Titularizadora emitió valores de titularización- títulos de participación- por USD54,540,000.0 a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

7.2 Componentes de la estructura

Originadores: Almacenes Vidri, S.A. de C.V., La Salvadora S.A. de C.V. y MATCO, S.A.

Estructurador y titularizadora: Ricorp Titularizadora, S.A.

Emisor: Ricorp Titularizadora, S.A, con cargo al Fondo.

Emisión: valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo.

Patrimonio del Fondo: títulos de participación con cargo al Fondo. Independiente de los originadores.

Cuenta discrecional: una o varias cuentas bancarias que fueron abiertas a nombre del Fondo en un Banco autorizado por la SSF. Son administradas por la Titularizadora, y cuyo propósito exclusivo es percibir todos los flujos provenientes de las rentas de los inmuebles y otros ingresos del Fondo, así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función es mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, y demás acreedores, según el orden establecido en la prelación de pagos definida en contrato de titularización.

Cuenta restringida: la Titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo, cuentas restringidas donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los acreedores bancarios.

Límite de endeudamiento: el Fondo podrá adquirir deuda con acreedores bancarios, hasta un máximo de 100% el valor del patrimonio autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito.

7.3 Contrato de permuta

Objeto del contrato: La sociedad Lafise Valores de El Salvador, Sociedad Anónima de Capital Variable, Casa de Corredores de Bolsa, que actúa en calidad de Representante de los Tenedores de Valores, realizó todas las gestiones necesarias ante los Originadores, para otorgar con posterioridad los contratos de permuta.

Dichos contratos se utilizaron para enajenar los activos (inmuebles) que integran el Fondo, realizándose a título oneroso con cargo al mismo por medio de la Titularizadora.

Títulos de participación. Una vez se obtuvo el asiento registral de la emisión se realizó la oferta pública de valores, de conformidad a los artículos diez y once de la Ley de Anotaciones Electrónicas, se realizó la transferencia entre cuentas de los valores de titularización – títulos de participación permutados.

El traspaso de estos valores de titularización representados por anotaciones en cuenta se efectuó por medio de transferencia contable, mediante asientos en los registros de la Central de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. (CEDEVAL).

7.4 Pago de dividendos

El pago de dividendos de los valores de titularización – títulos de participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo, sirviéndose de la adquisición de los inmuebles que serán arrendados para la obtención de rendimientos.

7.5 Política de dividendos

La Titularizadora, con cargo al Fondo, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida en el contrato de titularización y a prorrata del número de títulos de participación, de acuerdo a la siguiente política:

Periodicidad de distribución: el Fondo distribuirá dividendos al menos una vez al año.

Fecha de corte: se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la fecha de pago de los dividendos.

Fecha de pago de los dividendos: se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la fecha de declaración de dividendos, o el siguiente día hábil.

Determinación del monto a distribuir: se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del cero punto diez por ciento (0.10%) del valor del Activo Neto al cierre del mes inmediato anterior a la fecha de declaración de dividendos.

7.6 Prelación de pagos

Todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden:

1. Deuda tributaria.
2. Obligaciones a favor de tenedores de valores.
3. Otros saldos adeudados a terceros.
4. Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora.
5. Cualquier otro excedente se le devolverá al originador.

7.7 Procedimiento de redención anticipada

Siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los valores de titularización podrán ser redimidos, en cualquier momento, total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del activo neto con un pre aviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a CEDEVAL y al Representante de Tenedores.

La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp, a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de CEDEVAL.

En caso de redención anticipada, el Fondo por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL con quince días de anticipación.

La Titularizadora, actuando en su calidad de administradora del Fondo, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de CEDEVAL.

Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese valores de titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la cuenta discrecional.

Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por CEDEVAL.

7.8 Inembargabilidad

De conformidad al artículo 58 de la Ley de Titularización de Activos, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores de los Originadores, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los tenedores de valores podrán perseguir los derechos y beneficios que a aquéllos les corresponda respecto de los valores de los cuales sean propietarios.

7.9 Procedimiento en caso de liquidación

Corresponderá a la Titularizadora y a los representantes de los tenedores de valores emitidos con cargo al Fondo, solicitar a la SSF que declare la procedencia de liquidar el Fondo. La solicitud deberá realizarse en la forma establecida en la Ley de Titularización de Activos y en la normativa aplicable. Se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos.

7.10 Cumplimiento financiero

Política de liquidez. El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 0.10% por ciento del valor del activo neto.

Adquisición de deuda. El Fondo podrá adquirir deuda con acreedores bancarios, pudiendo contabilizar en sus libros

un monto máximo al equivalente al 100% del valor del patrimonio autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento requieren de autorización de la Asamblea de Tenedores.

8. CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO

El Fondo (arrendante) celebró 14 contratos de arrendamiento operativo para 33 inmuebles con Almacenes Vidrí, S.A. de C.V. (arrendataria), los cuales presentan las siguientes características:

Plazo. 10 años contados a partir del 1 de febrero de 2021, dicho plazo podrá ser prorrogable automáticamente por un período igual adicional, siempre que ninguna de las partes comunique por escrito a la otra su voluntad de darlo por terminado, por lo menos con 60 días de anticipación a la fecha de expiración del plazo o de sus prórrogas, y siempre que no haya mora en el pago de los cánones.

Exclusión de opción de compra. Al momento de finalización del plazo forzoso del contrato de arrendamiento operativo o de cualquiera de sus prórrogas, la Arrendataria no tendrá opción de compra de los activos arrendados bajo ningún término o condiciones preestablecidas. Al momento de finalización del plazo original del contrato o alguna de sus prórrogas, la propiedad de los activos permanecerá a favor del Arrendante.

Precio de los contratos y formas de pago. La arrendataria se obliga a pagar en 2021 un canon de USD4.5 millones más IVA, pagaderos mensualmente, en cuotas fijas, anticipadas y sucesivas. El canon anual incrementará en 1.0% anualmente durante los próximos 10 años. En caso de incumplimiento de pago en las fechas límites establecidas, la Arrendataria pagará adicionalmente en concepto de interés moratorio el monto equivalente al 5.0%, calculado mensualmente sobre los saldos adeudados.

Depósito en garantía. Almacenes Vidrí se obliga a entregar, en el plazo de 4 meses (febrero a mayo de 2021) un depósito en garantía. Este podrá ser utilizado por el Fondo para las reparaciones que sean necesarias en el inmueble arrendado al momento de finalizar el plazo de los contratos o cualquiera de sus prórrogas, si las hubiera, por desperfectos causados por la Arrendataria; y no generará ningún tipo de interés a favor del Inquilino.

En caso Almacenes Vidrí devuelva el inmueble arrendado en el mismo estado que lo recibió, o si no hubiera ningún pago pendiente, ya sea por los servicios de agua, energía eléctrica y otros similares, la cantidad total entregada en concepto de depósito al Arrendante será devuelta a la Arrendataria a más tardar 30 días después de terminado el plazo del contrato o cualquiera de sus prórrogas, si las hubieren, o en su caso, el saldo respectivo después de efectuados los pagos o gastos indicados.

Garantía. La Arrendataria firmó pagarés por el valor del canon anual establecido en los contratos, cuya fecha de vencimiento será al finalizar el contrato de arrendamiento.

Causales de caducidad del plazo del contrato. El plazo del Contrato caducará, a discreción del Arrendante, y sin responsabilidad alguna para él, en los siguientes casos:

a) Por falta de pago o atraso de uno o más cánones consecutivos de arrendamiento por causas exclusivamente imputables a la Arrendataria, una vez hayan transcurrido quince días luego de la fecha de pago;

b) Por ocuparse los inmuebles arrendados para un objeto ilícito o distinto al señalado en los contratos sin autorización previa y expresa del Arrendante;

c) Si la empresa “Almacenes Vidrí” es clausurada o cerrada por cualquier autoridad por un período de más de sesenta días por causas no imputables al Arrendante; y

d) Por la existencia de causales sobrevinientes que, a juicio prudencial del Arrendante, pueda afectar negativamente la reputación o imagen de las Partes.

La mora o incumplimiento del contrato hará caducar el plazo en su totalidad, dando derecho al Arrendante a exigir la inmediata desocupación de los Inmuebles Arrendados sin necesidad de requerimiento para el pago, ni diligencia judicial ni administrativa alguna, por renunciar a ellas la Arrendataria.

El Arrendante notificará por escrito a la Arrendataria el incumplimiento y la consecuente terminación en base a la cláusula establecida en cada contrato, e indicará en la misma, la fecha en que deberá desocupar los Inmuebles Arrendados. Todo sin perjuicio del derecho del Arrendante de exigirle judicialmente lo que adeudara por cánones de arrendamiento, cuotas y demás servicios vencidos, así como la indemnización.

Obligaciones de la arrendataria. Almacenes Vidrí se compromete a:

a) Mantener, conservar y cuidar los inmuebles arrendados y a devolverlos en el mismo buen estado de limpieza, aseo y cuidado en el que lo recibe, así como a guardar la precaución y cuidado de los bienes accesorios y por adherencia que recibe con los contratos de arrendamiento, comprometiéndose en caso de pérdida o deterioro a reemplazar tales bienes por otros de igual o superior calidad. También es obligación de la Arrendataria informar de los deterioros sufridos o cualquier hecho susceptible de disminuir el valor de los inmuebles arrendados o perturbar su posesión o dominio. Para dar cumplimiento a estas obligaciones, la Arrendataria deberá realizar inversiones anuales en bienes de capital por un monto mínimo de 1.0% de los cánones de arrendamiento de un año.

b) No subarrendar los bienes arrendados en todo ni en parte sin previa autorización por escrito del Arrendante;

c) Realizar las reparaciones locativas de los inmuebles arrendados, tales como reparar válvulas, grifos e inodoros, entre otros. Las reparaciones locativas serán por cuenta exclusiva de la Arrendataria;

d) Realizar las reparaciones necesarias en la infraestructura, los equipos y mobiliario, con el fin de garantizar su operatividad. Estas reparaciones serán por cuenta exclusiva de la Arrendataria;

e) Realizar un mantenimiento constante de los equipos y de las instalaciones, con el fin de garantizar su buen estado y funcionamiento, así como también realizar las reparaciones que considere necesarias para que los bienes arrendados se encuentren siempre en buen estado. Dichas obligaciones serán por cuenta exclusiva de la Arrendataria.

f) No hacer modificaciones o adecuaciones en los inmuebles arrendados, sin el consentimiento previo y expreso del Arrendante; toda mejora efectuada se entenderá como parte de las construcciones e instalaciones del inmueble arrendado del propietario al finalizar los contratos;

g) Cumplir con las leyes, decretos o reglamentos de las autoridades y no ocupar o permitir que se ocupen los inmuebles arrendados para usos fuera de la ley o el establecido en los contratos de arrendamiento;

h) Pagar los servicios de agua y energía eléctrica, servicio telefónico, aseo, limpieza, vigilancia y cualquier otro gasto

por servicios solicitados directamente por la Arrendataria, incluyendo el pago de los impuestos por el desarrollo de su negocio, las tasas municipales por servicios o cualquier otra contribución fiscal que corresponda a los inmuebles arrendados, así como también el pago de las pólizas de seguro contratadas sobre todos los activos que sean de su propiedad e incorporen en los inmuebles arrendados y los costos por las renovaciones de póliza respectivas;

i) A realizar a su costa las reparaciones por cualquier desperfecto, resultante del uso normal con el cuidado y diligencia debidos, o aquellas requeridas por el mal uso o el uso negligente, o que se deba a la culpa o el descuido de sus empleados o personas que de ella dependan.

j) Poner en conocimiento del Arrendante de cualquier demanda, juicio o acto judicial que tienda a poner a la Arrendataria en estado de quiebra o situación financiera que afecte su marcha normal de la empresa. Dicho aviso deberá efectuarse por escrito dentro de los 10 días que tenga conocimiento. Durante la vigencia de los contratos de arrendamiento, Almacenes Vidrí responderá, liberará e indemnizará al Fondo por demandas o juicios seguidos contra ella por daño a personas o bienes que se causen en los inmuebles arrendados.

k) Tramitar los permisos necesarios para su operatividad y cualquier otro permiso respectivo por anuncios publicitarios, tales como rótulos, vallas y otros de similar naturaleza correspondientes en la municipalidad en la que se encuentre operando en el contexto del presente arrendamiento. En caso de requerir instalar nuevos rótulos, vallas u otros, el Arrendatario deberá solicitar previa autorización a la Arrendante.

9. ORIGINADORES

9.1 Almacenes Vidrí, S.A. de C.V.

Vidrí es una empresa familiar fundada en 1917. Cuenta con una trayectoria empresarial comprobada y destaca en el mercado salvadoreño. Inicialmente su nombre comercial era Vidrí Hermanos, luego fue conocida por Vidrí Panadés y Compañía, y desde noviembre de 1971 como Almacenes Vidrí, S.A. de C.V. quien es la principal operación del Grupo de empresas. Las operaciones del Grupo, se han expandido a países de la región. En 2001, incursionó con la marca comercial Novex en Guatemala donde opera con cinco sucursales y una en etapa de construcción, recientemente inició en Costa Rica con una sucursal, y donde tiene potencial significativo de expansión.

SCRiesgo efectuó un análisis de las tres sociedades cedentes con especial atención en Vidrí, quien ejerce el predominio en la participación de ingresos de los Originadores y será el único inquilino del Fondo. Al ser Originador y Arrendatario, nos brinda la expectativa que su interés por conservar el uso de los inmuebles es alto, teniendo fuertes intenciones de que la gestión del Fondo sea exitosa.

El modelo de negocios está conformado por dos grandes líneas: i) *home-centers*, considerada la más rentable y ii) ferretería. Esto brinda un aspecto diferenciador frente a sus pares. La segmentación de sus mercados objetivos es de acuerdo a la demanda de cada sucursal. No se identifican ciclos estacionales, favorecido por la base diversificada de productos y la poca concentración en el segmento de construcción. De acuerdo, con los ejecutivos la participación de mercado promedia en un 30%.

Vidrí cuenta con una base diversificada de productos, clasificada en 22 departamentos: eléctrico, iluminación y ventilación, audio video y redes, fontanería, baños, pintura, cerrajería, ferretería, materiales de construcción, tornillería, herramientas eléctricas, herramientas manuales, electrodomésticos, hogar, outdoors, limpieza, bombas y calentadores, industrial, refrigeración, automotriz, jardinería, maquinaria para jardín.

Actualmente, cuenta con 16 sucursales ubicadas en la zona Metropolitana de San Salvador, zona Paracentral y Occidental del país. La crisis por COVID-19, postergó las decisiones de expansión a través de dos nuevas sucursales. Vidrí proyecta reanudar dichos planes con el funcionamiento del Fondo en 2021.

La ubicación estratégica de los inmuebles ha permitido a Vidrí flujos operativos estables durante su trayectoria. El Originador importa directamente del fabricante, condición que le permite flexibilidad en precios. La estrategia de nuevos productos está alineada a la innovación y tendencia de los mercados desarrollados.

En los últimos años, el crecimiento se observa ordenado y ha estado acompañado de inteligencia de mercado, alta calidad académica y empresarial en sus puestos direccionales. La particularidad de no incorporar obligaciones financieras significativas en su balance y tener la característica inusual de trabajar con capital propio, es favorecida por un modelo de negocios que incorpora altos volúmenes de ventas al contado (65%-70% del total de ventas); al tiempo que muestran criterios conservadores en su filosofía de inversión.

Un bajo desempeño de la actividad económica doméstica pondera como factor de riesgo para el modelo de negocios de Vidrí. La estrecha relación entre el ciclo económico y la sensibilidad de sus principales clientes, podría afectar la capacidad de poder adquisitivo de sus diferentes mercados meta. La crisis del COVID-19, impuso retos significativos durante el periodo de cuarentena, sin embargo, la empresa sorteo parte de la crisis con la implementación de ventas en línea.

La controladora en última instancia de los tres Originadores es Vidrí Ladouceur, S.A. de C.V. domiciliada en El Salvador, con el 99.9%. Los miembros de Junta Directiva tienen una alta experiencia empresarial en el segmento que operan. Lo anterior, ha permitido enfrentar con éxito los desafíos preponderantes del entorno económico, político y social.

Junta Directiva	
Nombre	Cargo
Ramón Miguel Vidrí Ladouceur	Director Presidente
Patricia Ana Vidrí Ladouceur de Cantizano	Director Vicepresidente
Ricardo David Vidrí Ladouceur	Director Suplente
Miguel Orlando Maestre Artiñano	Director Suplente

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

9.2 La Salvadora, S.A. de C.V.

La Salvadora es una sociedad constituida el 31 de agosto de 1970, y figura como propietaria del 78% de los inmuebles (terrenos), cedidos al Fondo. Cabe señalar, que del 100% de los inmuebles propiedad de La Salvadora que integran el Fondo, el 87% tienen edificaciones que pertenecen a Vidrí.

9.3 MATCO, S.A. de C.V.

MATCO fue constituida el 25 de enero de 1979, es una sociedad históricamente dedicada a la fabricación de toda clase de herramientas manuales y distribuidas exclusivamente por Vidrí. De los Originadores, es el de menor participación en términos de inmuebles cedidos debido al aporte de un solo inmueble.

10. ANALISIS DEL FONDO

El Fondo está expuesto a riesgos por pérdida de valor en inmuebles, aunque su diversidad geográfica es considerada un factor mitigante. El deterioro de la infraestructura, la disminución de la demanda, cambio regulatorios y tensiones en el sector inmobiliario son variables sensibles en el desempeño del Fondo.

Una vez el Fondo inicie obras de construcción podría estar expuesto a riesgo no controlados. Cambios inesperados al alza en los costos estimados, suponen riesgos de liquidez si la operatividad en ese momento muestra escenarios de flujos operativos debilitados. Las construcciones futuras estarán alineadas al negocio de su principal inquilino. Dichas edificaciones incorporan diseños flexibles y menos complejos que proyectos integrados y de tipo vertical. Con esto, los riesgos y gastos de comercialización de los inmuebles se ven significativamente reducidos.

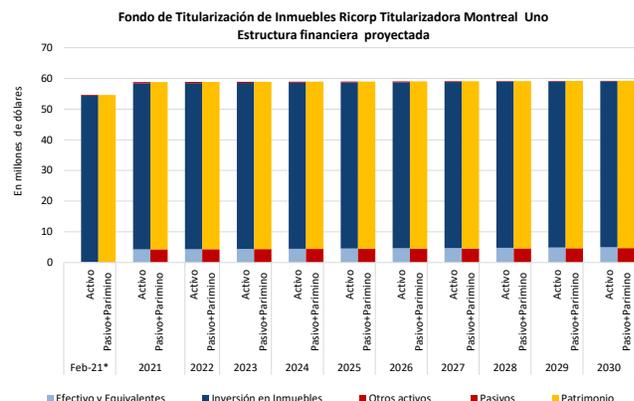
Actualmente, los inmuebles con edificaciones están asegurados contra todo riesgo por un valor de USD32,992,857.14 millones con aseguradora ACSA. El resto de inmuebles no tienen cobertura debido a la ausencia de construcciones; condición que imposibilita asegurarlos. De acuerdo con los administradores del Fondo, una vez se inicien proyectos se efectuarán los procesos para asegurar dichos inmuebles.

Previo a la adquisición de los inmuebles, la Titularizadora efectuó estudios de mercado para cada uno de los inmuebles. El estudio analiza la localización geográfica, describe el tipo de inmueble y el estado actual de los mismos. Se detallan las ventajas y desventajas asociadas a la adquisición, los riesgos asociados a dichos inmuebles, el precio de estos, entre otras características.

10.1 Análisis financiero

9.1.1 Estructura financiera

En febrero de 2021, el Fondo inició operaciones con USD54.5 millones en activos, determinados principalmente por inversiones en inmuebles que representaron 99.3% del total. Dichos activos generarán los flujos que proceden de los arrendamientos efectuados a Vidrí, el restante se concentró en efectivo, inversiones y otros activos.



* Cifras reales a febrero de 2021.
Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

El Fondo no contempla exposiciones de deuda financiera relevantes durante los primeros 10 años. En conjunto, los pasivos totales a febrero de 2021 sumaron USD69.5 mil, equivalente a 0.1% de la estructura financiera. Lo anterior, refleja niveles conservadores de obligaciones frente a terceros. El patrimonio está conformado por USD54.5 millones en participaciones con inversionistas. El Fondo estima manejar en promedio 7.3% en excedentes acumulados en los primeros diez años.

9.1.2 Liquidez

Tensiones de liquidez estarían determinadas por una reducción en las rentas promedio de los inmuebles. El Fondo opera en un contexto debilitado por la crisis del COVID-19. El sector inmobiliario ha sido impactado por los periodos de cuarentena y la baja actividad económica. El desempeño del Fondo, está alineado con la dinámica de negocios de Vidrí; una baja en los ingresos de este, supone coberturas menores sobre sus gastos operativos. En condiciones extremas, la concentración de inquilino puede ejercer ajustes a la baja en el monto de los contratos. Lo cual sería observado como factor de riesgo para la liquidez del Fondo.

De acuerdo con las estimaciones, luego que el Fondo registre ingresos para los primeros diez años, el flujo neto utilizado para actividades de operación será en promedio de USD4.3 millones. Ante la ausencia de actividades de financiamiento e inversión, el flujo operativo permanece estable. Cabe señalar, que el Fondo cuenta con USD5.5 millones adicionales que podrían activarse a través de la colocación de más series con el objetivo de inyectar liquidez en caso el Fondo lo requiera.

El nivel de cobertura de flujo operativo sobre deuda es alto, la mayoría estará destinada al pago de dividendos, condición que permite asegurar los rendimientos hacia los Tenedores de Valores. De acuerdo a las proyecciones, los pagos de dividendos permanecen estables y favorecen el retorno al inversionista debido a que la distribución será en un 100% de los excedentes del fondo una vez se cumplan las restricciones en la política de reparto de dividendos.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno											
Liquidez	Feb-21*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Disponibilidades/Activo	0.3%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.9%	8.1%	8.2%	8.3%	8.4%	8.5%
Disponibilidades/Pasivo*	1.8	27.9	28.2	28.7	29.2	29.7	30.1	30.6	31.1	31.6	32.1
Cobertura de dividendos			1.10	1.11	1.11	1.11	1.11	1.10	1.10	1.10	1.10

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Cifras proyectadas.

*Excluye Excedentes acumulados del fondo.

9.1.3 Endeudamiento

La ausencia de deuda financiera permite niveles de apalancamiento muy bajos, de acuerdo a las proyecciones no se prevé una exposición diferente durante los primeros 10 años. Inicialmente, el Fondo se financiará exclusivamente de la emisión de valores de participación.

Cabe señalar, que previo acuerdo de Junta Extraordinaria de Tenedores de Valores, el Fondo podrá adquirir financiamiento posterior a la primera colocación de la emisión. Este podrá ser utilizado para atender necesidades transitorias de liquidez, capital de trabajo, futuras ampliaciones, mejoras, procesos constructivos y cualquier otro destino que la Titularizadora estime conveniente.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno											
Apalancamiento	Feb-21*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Deuda/Patrimonio	0%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	9%
Activo/patrimonio	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Deuda/EBIT	1.01	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.
Cifras proyectadas.

9.1.4 Rentabilidad

SCRiesgo efectuó un análisis de la suficiencia de flujos durante un periodo de veinticinco años de la vida económica de la transacción con el propósito de evaluar el pago en tiempo de los compromisos del Fondo hacia sus inversionistas. Se efectuaron escenarios de estrés sobre los supuestos más sensibles a los rendimientos del proyecto.

Debido a la exclusividad de las edificaciones orientadas al modelo de negocios consolidado de Vidrí, y lo estratégico que resultan los inmuebles, concluimos que este es un factor mitigador ante el riesgo por concentración de ingresos.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno											
Rentabilidad	Feb-21*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gastos operativos/Ingresos	58.2%	7.3%	8.2%	8.2%	8.1%	8.0%	8.0%	7.9%	7.9%	7.8%	7.7%
Costo de ventas/Ingresos	0.0%	1.4%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
Margen operativo	41.8%	95.5%	95.1%	95.1%	95.2%	95.2%	95.3%	95.4%	95.4%	95.5%	95.5%
Margen neto	41.8%	92.7%	91.8%	91.8%	91.9%	92.0%	92.0%	92.1%	92.1%	92.2%	92.3%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.
Cifras proyectadas.

10.2 Coberturas y escenarios

9.2.1 Escenario base

En opinión de SCRiesgo, los supuestos utilizados en la estructura de precios están acorde a los propósitos del

Fondo. Las estimaciones a un 100% de los niveles de ocupación en el escenario base, está determinada por la evolución histórica que ha mostrado Almacenes Vidrí. En el escenario base, el Fondo genera una tasa interna de retorno (TIR) del 7.7%, y un rendimiento anualizado del 8.5%. Esto considerando que las estimaciones proyectadas se cumplirán según lo estimado en el modelo financiero proporcionado por la Titularizadora.

FTIRTMONT UNO	TIR	Rendimiento
Escenario base	7.7%	8.5%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.
Cifras proyectadas.

9.2.2 Escenario estresado

Este escenario considera un nivel de ocupación del 80%. El fondo genera una tasa interna de retorno (TIR) del 6.7%, y un rendimiento anualizado del 6.1%, mostrando una caída comparada contra los resultados del escenario base.

FTIRTMONT UNO	TIR	Rendimiento
Escenario Estresado	6.7%	6.1%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.
Cifras proyectadas.

11. RIESGOS LEGALES

SCRiesgo, complementa su análisis con opiniones legales determinadas por asesores expertos. Estrictamente en el ámbito legal, en este tipo de transacciones los riesgos surgen de los contratos de titularización, de la constitución del patrimonio autónomo, del prospecto de emisión, de la venta y colocación de títulos.

De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, el contrato de permuta y titularización están acorde con los requisitos formales que exige la Ley. El perito evaluador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

El contrato de titularización contiene una cláusula en la que se declara que los inmuebles objeto de la presente transacción se encuentran libre de todo gravamen. El análisis realizado a los inmuebles determinó que se encuentra libre de todo embargo, presentaciones, anotaciones preventivas u otro tipo de gravámenes o limitaciones.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde 2020. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de

clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar riesgos”.

ANEXO 1

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno											
Estado de Resultado	Feb-21*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
INGRESOS	29,425	4,449,895	4,524,046	4,569,263	4,614,932	4,661,058	4,707,645	4,754,698	4,802,221	4,850,220	4,898,699
Ingreso por Alquileres	29,425.44	4,448,080	4,521,692	4,566,909	4,612,578	4,658,704	4,705,291	4,752,344	4,799,867	4,847,866	4,896,345
Ingresos Financieros	0	1,815	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354	2,354
GASTOS	-17,126	-323,260	-371,271	-372,527	-373,387	-374,590	-375,383	-376,684	-377,575	-378,810	-379,635
Gastos Administrativos	0	-61,260	-74,114	-74,843	-75,580	-76,324	-77,075	-77,834	-78,600	-79,374	-80,156
Gastos iniciales	-1,985	-27,297	-30,192	-30,192	-30,275	-30,192	-30,192	-30,192	-30,275	-30,192	-30,192
Gastos del Fondo	-15,140	-234,703	-266,965	-267,491	-267,532	-268,074	-268,115	-268,658	-268,700	-269,244	-269,287
Gastos Financieros Préstamo CP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Financieros Préstamo LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RESULTADO DEL PERIODO	12,300	4,126,635	4,152,775	4,196,736	4,241,545	4,286,468	4,332,262	4,378,014	4,424,646	4,471,410	4,519,063
Utilidad operativa	12,300	4,249,154	4,301,003	4,346,423	4,392,705	4,439,115	4,486,412	4,533,681	4,581,846	4,630,158	4,679,375

* Cifras reales.

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno											
Balance General	Feb-21*	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ACTIVO											
Efectivo y Equivalentes	168,031	\$4,278,253	4,334,585	4,408,739	4,483,823	4,558,938	4,634,925	4,710,869	4,787,776	4,864,732	4,942,578
Inversiones financieras	0	\$117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702
Impuestos y otras cuentas por col	294	\$294	294	294	294	294	294	294	294	294	294
CAPEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Inmuebles	54,153,321	\$54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321	54,153,321
Otros Activos	300,104	\$274,792	244,599	214,407	184,132	153,940	123,747	93,555	63,280	33,088	2,895
TOTAL ACTIVO	54,621,750	58,824,361	58,850,502	58,894,463	58,939,272	58,984,195	59,029,989	59,075,741	59,122,373	59,169,137	59,216,790
PASIVO											
Préstamo CP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamo LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos por pagar	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416	4,416
Documentos por pagar	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609	35,609
Depositos en garantía	29,425	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702	117,702
Excedentes acumulados del Fond	12,300	4,126,635	4,152,775	4,196,736	4,241,545	4,286,468	4,332,262	4,378,014	4,424,646	4,471,410	4,519,063
TOTAL PASIVO	81,750	4,284,361	4,310,502	4,354,463	4,399,272	4,444,195	4,489,989	4,535,741	4,582,373	4,629,137	4,676,790
PATRIMONIO											
Títulos de Participación	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000	54,540,000
TOTAL PATRIMONIO	54,540,000										
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	54,621,750	58,824,361	58,850,502	58,894,463	58,939,272	58,984,195	59,029,989	59,075,741	59,122,373	59,169,137	59,216,790
Activo Neto	54,552,300	58,666,635	58,692,775	58,736,736	58,781,545	58,826,468	58,872,262	58,918,014	58,964,646	59,011,410	59,059,063

* Cifras reales.

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.