

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MILLENNIUM PLAZA

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6042022 del 22 de abril de 2022.

Fecha de ratificación: 29 de abril de 2022.

Información financiera auditada a diciembre de 2021.

Contactos: Marco Orantes Mancía
 Gary Barquero Arce

Analista Sénior
 Gerente General

morantes@scriesgo.com
gbarquero@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de la emisión con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza FTIRTMP, con información financiera auditada a diciembre de 2021.

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

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza				
Emisión	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VRTTMP	Nivel 2 (SLV)	En observación	Nivel 2 (SLV)	Negativa

La clasificación no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada:

Nivel 2: acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

Perspectiva en observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Perspectiva negativa: se percibe una alta probabilidad de que la clasificación desmejore en el mediano plazo.

SLV: indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo 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 artículo 95-C, de la Ley del Mercado de Valores.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- La estructura legal del fondo y las características del activo subyacente que respalda la emisión, separa el activo del riesgo del Originador aportándole seguridad jurídica.
- El patrimonio separado 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.
- Durante sus fases de desarrollo, el riesgo de construcción y potenciales compromisos futuros en gastos de capital están parcialmente mitigados, en virtud que el Originador está obligado a aportar en favor del Fondo, recursos en efectivo adicionales que permitan cubrir el incremento en los costos de construcción.
- El proyecto está contratado bajo la modalidad de precio definido y la compañía constructora aportará el respaldo financiero para su cumplimiento.
- La capacidad financiera y experiencia del Originador en la administración de inmuebles, fortalece la

“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 Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

previsibilidad de los flujos. Simco, S.A. es una empresa familiar que cuenta con una reconocida trayectoria empresarial en Centroamérica e incorpora políticas de gobierno corporativo adecuadas a su estructura.

- La ubicación estratégica, la diversidad de potenciales arrendatarios y el concepto de servicios integrados, ayudan a mitigar los efectos de una desaceleración económica dentro de un mercado relativamente pequeño.
- El diseño permite incorporar instalaciones modernas que le brindan un nivel alto de competencias frente a sus competidores más directos.
- Capacidad de expansión futura debido a que el Originador ha adquirido más propiedades en el área de influencia directa del proyecto. Su ubicación genera capacidad de integrarse con otros comercios de socios estratégicos.
- Reservas adicionales hasta por tres cuotas por el pago del servicio de la deuda.

Retos

- El apalancamiento bancario que se generó posterior a la emisión de los Valores de Titularización.
- Bajos niveles de comercialización.
- Mantener un porcentaje alto en las renovaciones de alquileres, será decisivo para estabilizar el flujo de ingresos y cumplir con las estimaciones esperadas.
- Gestionar adecuadamente el conflicto de interés, debido a que el administrador del inmueble ya desarrollado será el Originador.
- Mantener una estructura óptima de financiamiento para el desarrollo del proyecto y durante la vida de la emisión.
- Atrasos inesperados durante las fases de construcción y operación.
- La distribución de dividendos para las participaciones está supeditada a los rendimientos esperados del proyecto. Por consiguiente, la estrategia comercial en momentos que la economía muestra una fase de lento crecimiento será clave para alcanzar rendimientos satisfactorios en el corto plazo.

Oportunidades

- La integración al centro comercial Galerías Escalón le brinda un atractivo importante hacia potenciales clientes y para generar un tráfico importante de personas.
- Las diferentes empresas en proceso de expansión de operaciones, que buscan espacios seguros y adecuados a sus necesidades, le podrían generar oportunidades de negocios dado el concepto de servicios integrados.

Amenazas

- Los efectos negativos derivados de la pandemia en el sector inmobiliario. La profundidad del impacto dependerá de una prolongación de la crisis.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros desarrollos inmobiliarios con características similares.
- Cambios en el marco regulatorio podrían dificultar el ambiente operativo y de negocios.
- Tensiones en la cadena de suministros ha ocasionado un incremento significativo en el nivel de precio de las materias primas, lo cual ha incidido en los costos de los materiales.
- Reducción en la demanda de espacios para oficina, reflejo de la adopción de modalidad de trabajo remoto.
- Bajos flujos de inversión extranjera.

SCRiesgo modificó la perspectiva de clasificación desde Observación a Negativa. En opinión de la agencia Clasificadora, los impactos post pandémicos en la industria inmobiliaria dirigida a espacios de oficina han estresado las proyecciones del Fondo. Los niveles de comercialización en inmuebles para alquiler; y que son claves para generar flujos periódicos para el pago del servicio de la deuda se observan bajos de acuerdo a las proyecciones para los próximos 2 años, lo cual sensibilizará los niveles de cobertura.

Los riesgos intensificados por el COVID-19 en la industria inmobiliaria: trabajo remoto, alta competencia, precios al alza, desabastecimiento de productos y flujos bajos de inversión extranjera suponen una mayor exposición al entorno operativo del Fondo. El retraso en la culminación del proyecto en línea con lo estipulado a partir de 2020; ha conducido a sucesivos cambios en la fecha de inauguración de Millennium plaza debido a variables no controladas por

el proyecto. Cambios en la clasificación estarían alineados al resultado del avance en la comercialización, incrementos en los niveles de ocupación en la etapa de ejecución, y una perspectiva positiva del mercado inmobiliario de ofi-centros.

3. RESUMEN DE LA EMISIÓN

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza se creó con el objeto de desarrollar el proyecto de Millennium Plaza para su administración, operación, venta o alquiler. La inversión generará rentabilidad a través de dividendos para los tenedores de Valores de Titularización que se emitan con cargo al Fondo.

Inversiones Simco, S.A. de C.V (en adelante el Originador); es una empresa dedicada a la explotación y desarrollo inmobiliario, dicha entidad ha utilizado el vehículo de la titularización para construir un moderno complejo de uso mixto. Este análisis incluye únicamente la Fase I. Millennium Plaza, se construye en diagonal al sur del centro comercial Galerías Escalón. El inmueble estará integrado a dicho centro comercial, propiedad del Originador; brindándole un atractivo importante para complementar la oferta de servicios y bienes. La construcción se desarrolla en un terreno de 13,862.36 mts², (19,834.65 V²). La ubicación geográfica del inmueble es considerada un factor positivo, en virtud que converge en un área reconocida de negocios comerciales, centro financiero, restaurantes y centros de estudio (nivel básico).

El Fondo se ha integrado con el inmueble para el desarrollo del Proyecto de construcción de Millennium Plaza, el cual consiste en un conjunto de edificios de varios niveles que combina distintos usos de suelo en un solo sitio. Inversiones Simco, S.A. de C.V. transfirió a Ricorp Titularizadora S.A. (en adelante la Titularizadora) a favor del Fondo el terreno y permisos a través de contrato de permuta, y los planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas a través del contrato de cesión de derechos.

La transacción es una emisión de títulos de participación con respaldo inmobiliario. El inmueble es evaluado periódicamente por un perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Los flujos que soportan la emisión y que servirán para el pago de los dividendos a los inversionistas provendrán de la generación de ingresos por la venta y arrendamiento del inmueble. El pago de dividendos de los valores de titularización – títulos de participación-, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTIRTMP, sirviéndose de la adquisición del inmueble que servirá para

el desarrollo del proyecto de construcción de Millennium Plaza.

Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza, “VTRTMP”.	
Emisor y estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador:	Inversiones Simco, S.A. de C.V.
Custodia-Depósito:	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto:	Hasta por USD30,000,000.00
Valores:	2,000
Series:	Mínimo dos
Plazo:	De hasta noventa y nueve años.
Activos subyacentes:	El pago de Dividendos de los Valores de Titularización – Títulos de Participación, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTIRTMP, sirviéndose de la adquisición del inmueble que servirá para el desarrollo del proyecto de construcción de Millennium Plaza para su operación, venta, alquiler, permuta, entre otros.
Valor de las anotaciones electrónicas:	Diez mil dólares de los Estados Unidos de América.
Protección y mejoradores crediticios:	<ul style="list-style-type: none"> Exceso de flujos de efectivo derivado de los alquileres y ventas de inmuebles. Inversiones Simco, S.A. de C.V. está obligado a inyectar liquidez al proyecto en caso lo necesite dentro de la etapa de construcción.
Pago:	Fondo de Titularización, pagará dividendos una vez al año.
Uso de fondos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para capital de trabajo del Fondo.
Fecha de colocación	8 de junio de 2018 inicial
Monto colocado	USD30,000,000.00 a abril de 2022

4. Hecho relevante

El día 16 de diciembre de 2021, la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores del Fondo, de forma unánime acordó autorizar el monto fijo de la emisión por un monto adicional de USD10,000,000.00, haciendo un total del monto de la emisión de USD30,000,000.00.

El día 07 de abril de 2022, el Fondo incrementó el monto fijo de la emisión a USD30,000,000.00, desde USD20,000,000.00 con la colocación de la Serie H por USD10,000,000.00. La inyección de capital será utilizada para atender necesidades

transitorias de liquidez relativos al avance final de la obra, y en la etapa de ejecución del Fondo.

5. CONTEXTO ECONÓMICO

5.1 Análisis de la plaza Local

Durante el 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19 en 2020. Esta condición generó un efecto rebote que contribuyó al crecimiento económico más alto de la última década. La buena gestión de la crisis sanitaria y un alto porcentaje de la población vacunada, permitió tasas administrables de contagios, lo cual brindó un buen margen de maniobra para la atención sanitaria. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, al tiempo que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, favorecieron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior.

La histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, agravados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria, continúan como las principales debilidades. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa1 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI₁ (18/04/2022: 20.1%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales. Las dificultades para encontrar financiamiento continúan obstaculizando las proyecciones de crecimiento a mediano plazo, dirigiendo la estrategia del Gobierno a la obtención de recursos de corto plazo (LETES y CETES); presionando más los compromisos de mayor exigibilidad.

Persiste el reto de culminar favorablemente las negociaciones con organismos multilaterales para formalizar acuerdos de financiamiento que permitan al país honrar el vencimiento del Eurobono 2023 (USD800.0 millones) en marzo del próximo año.

El Gobierno se encuentra en proceso de elaboración del marco normativo para la emisión del primer bono Bitcoin. En marzo se anunciaron un compendio de 52 reformas e iniciativas de ley con el propósito de mejorar el clima de negocios. Lo anterior, estaría acompañado del anuncio de la implementación de 10 impulsos para incentivar el crecimiento económico a través de la inversión pública en

infraestructura por USD1,500 millones, fortalecimiento de la matriz energética, posicionamiento del turismo como polo de desarrollo, entre otros.

El país experimenta una creciente inflación (marzo 2022: 6.7%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, el indicador ha sido exacerbado por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos al alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en la economía, el Gobierno salvadoreño ha propuesto 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para tratar de controlar la inflación.

5.2 Producción nacional

En 2021, la economía salvadoreña registró un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 10.3% (2020: -8.1%). El dinamismo experimentado fue producto de la reapertura económica, recuperación del empleo, un sólido desempeño de las remesas familiares y una muy buena dinámica de las exportaciones. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 3.2% para el 2022.

5.3 Finanzas públicas

Al cierre del 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD7,108.8 millones (+23.4%) y un +15.9% respecto de 2019. La reapertura económica ha resultado en la mayor recaudación de ingresos tributarios en los últimos 5 años, mientras que los ingresos no tributarios y de capital se mantienen con crecimientos moderados. Por su parte, el gasto total alcanzó USD8,424.5 millones (+12.2%), éste continúa creciendo a un mayor ritmo que el registrado antes de la pandemia, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente y las inversiones realizadas para un eventual ecosistema bitcoin.

La deuda total del SPNF sumó USD21,698.7 millones en 2021 (75.5% del PIB); menor si se compara con el 85.8% de 2020. La deuda de largo plazo adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral representó el 65.4%, seguido de las obligaciones previsionales (25.2%),

¹ Indicador de Bonos de Mercados Emergentes

así como letras y certificados del tesoro con el 9.4%. En el corto plazo, las emisiones de LETES y CETES para necesidades corrientes superaron los USD2,000 millones. El déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones reportó un 5.6% al finalizar el 2021 (USD1,606.5 millones), el indicador continúa afectado por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, las medidas de alivio económico, el pago de intereses de deuda, incremento del gasto corriente y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. El presupuesto 2022, considera USD1,430.6 millones para el servicio de la deuda, de los cuales sólo USD512.2 millones están destinados a la amortización de capital.

5.4 Comercio exterior

Durante 2021, las exportaciones registraron USD6,629.0 millones (+31.4%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+40.8%) y la industria manufacturera (+30.4%). Los principales destinos de las exportaciones se concentraron en Centroamérica (45.4%) y EEUU con el 32.5%. Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,076 millones (+46.0%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+35.8%) e intermedios (+57.1%). El déficit de la balanza comercial fue de USD8,447.2 millones. Lo anterior, como resultado del aumento de los precios de diversas mercancías, así como el dinamismo de las importaciones para la producción y el consumo nacional.

5.5 Inversión extranjera directa (IED)

Al cierre de diciembre de 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD314.9 millones, 12.2% más a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la importación de bienes de capital para proyectos de generación de energía, ejecución de proyectos de construcción, así como las importaciones de equipos de transporte. Panamá con USD342.7 millones, EEUU con USD164.0 millones y España con USD122.0 millones fueron los países con mayor flujo de inversión.

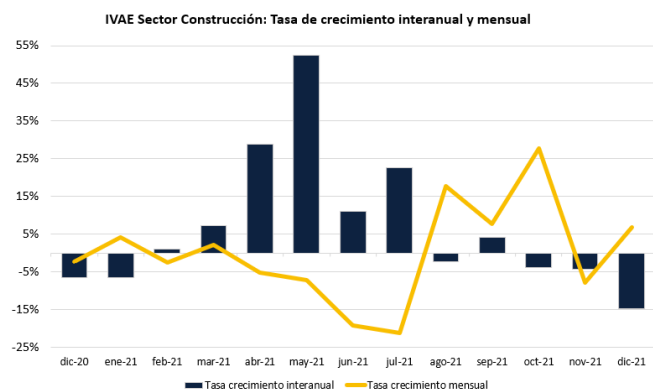
5.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso récord de USD7,571.1 millones a diciembre de 2021, (+26.8%); y alcanzó una participación del 27.0% del PIB. Entre los factores que han contribuido al crecimiento destacan la recuperación económica y del empleo en EEUU y Europa. Las remesas constituyen una base robusta para satisfacer la demanda interna.

6. Sector inmobiliario y construcción

En 2021, en conjunto ambos sectores registraron un aporte al PIB del 11.9% (USD3,430 millones). La industria de la construcción e inmobiliaria son de los sectores que mayor aporte brindan a la economía, explicado por la dinámica en la cadena de valor y sus vínculos directos con diferentes sectores productivos, entre estos: comercio, industria, transporte, turismo y banca.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco), proyecta una inversión pública y privada de USD1,200 millones para 2022. Lo anterior, en consideración a los retos internos que afronta el sector por el incremento de la inflación, limitaciones para acceder a deuda de parte del Gobierno y las tensiones en la economía global, reflejo de la pandemia y la guerra entre Rusia y Ucrania. Persiste la amenaza de un incremento en el desabastecimiento de materiales, lo cual intensificaría el alargamiento en los cronogramas de los proyectos.



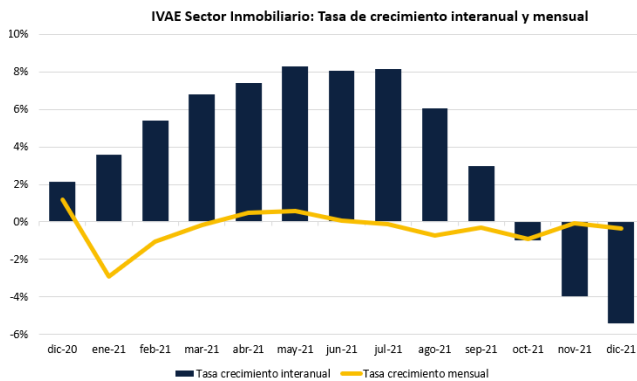
Fuente: Elaboración propia con últimos datos del Banco Central de Reserva

El volumen de actividad económica del sector construcción presentó una desaceleración a partir de agosto de 2021, reflejo del desabastecimiento de materias primas y el alza sostenida de precios. Sin embargo, las actividades económicas del sector construcción registraron un crecimiento anual del 11.6%.

El sector inmobiliario presentó un crecimiento sostenido en los primeros 3 trimestres del año, impulsados por el alquiler en el rubro comercial y residencial. Lo anterior, favorecido por la reapertura económica, y el déficit habitacional hacia los segmentos premium y conceptos integrados. Al término de 2021, las actividades económicas del sector inmobiliario registraron una expansión anual del 6.7%.

No obstante, el sector inmobiliario presentó una desaceleración en el último trimestre, asociada al retraso en la finalización de proyectos, producto de la escasez en la cadena de suministros, y una disminución de la oferta de

crédito dirigida al sector. También, ha ponderado en contra la adopción del trabajo remoto, el cual reduce las necesidades de espacio de oficina, condición que disminuye la demanda del sector de ofi-centros. Lo anterior, es contrario al comportamiento de los niveles de ocupación para centros comerciales, que luego de la apertura económica, han retornado a niveles prepandémicos.



Fuente: Elaboración propia con últimos datos del Banco Central de Reserva

Los efectos macroeconómicos a escala global originados por el conflicto en el este europeo, continuará afectando a mediano plazo el suministro del acero y materiales de construcción, cuyos precios han mostrado una tendencia alcista. En opinión de la agencia Clasificadora, el sector de la construcción seguirá experimentando dificultades; en tal sentido, el ajuste de precios y márgenes será necesario para nuevos proyectos. Desarrollar planes de contingencia, será clave para asegurar la operación de los proyectos en curso. Por su parte, el mercado de rentas para oficinas, se mostrará sensibilizado, producto de la adopción por parte de las empresas hacia una modalidad de operación híbrida con teletrabajo.

7. 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.

La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios, de estos últimos figuran: i) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blù Uno; iii) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa y iv), Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno. La Titularizadora cuenta con un equipo humano de gran experiencia en el sector inmobiliario.

Ricorp Titularizadora cuenta con una estructura orgánica que en nuestra opinión está acorde a sus funciones y responsabilidades. La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad y delega en la Junta Directiva la administración, toma de decisiones y ejecución del plan estratégico. La Junta Directiva nombra al Director Ejecutivo, quien responde por el funcionamiento de sus diferentes gerencias. La Titularizadora cuenta con una oficialía de cumplimiento, unidad de riesgos y auditoría interna en estricto apego a la normativa local.

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, 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, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales a áreas como:

como respaldo para el pago de las obligaciones con los Acreedores Bancarios.

Contrato de permuta y contrato de cesión de derechos

Objeto de los contratos. Por medio de estos instrumentos, el Originador transfirió el inmueble, los permisos y diseños a favor de la Titularizadora para el Fondo. Por su parte, la Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo, a cambio otorgó mil ciento cinco títulos de participación.

Aportes adicionales. Sin perjuicio de lo establecido en la política de endeudamiento del Fondo, si durante la etapa de construcción se determina que el presupuesto de construcción autorizado por el Originador es insuficiente por incremento en los costos de construcción; Inversiones Simco, S.A. estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de cien dólares de los Estados Unidos de América o múltiplos de cien por cada Valor de Titularización del tramo adquirido por el Originador mediante el Contrato de Cesión de Derechos, hasta cubrir el monto de los incrementos en los costos de construcción de Millennium Plaza que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños.

Para ello se procederá de la siguiente manera:

- I. Preaviso. Fundamentada en el informe del constructor y supervisor, la Titularizadora dará un preaviso al Originador que el presupuesto de construcción autorizado es insuficiente debido a un incremento en los costos de construcción.
- II. Requerimiento. Cuarenta y cinco días después de que Ricorp Titularizadora haya efectuado el preaviso, en los términos antes descritos, a sola petición por escrito de la Titularizadora, sustentada en el informe del Constructor y Supervisor, el Originador estará obligado a aportar a favor del Fondo, recursos en efectivo adicionales que permitan cubrir dicho incremento. El Originador contará con un plazo máximo de quince días a partir del requerimiento que le haga la Titularizadora para hacer efectivo el aporte adicional, que deberá ser comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y al Representante de Tenedores, en el plazo de las veinticuatro horas siguientes a que tenga conocimiento de la misma. A todo aporte adicional corresponderá un incremento equivalente en el valor nominal de los Valores de Titularización - Títulos de Participación adquiridos por el Originador mediante el Contrato de Cesión de Derechos

Pago de dividendos

El pago de dividendos de los valores de titularización, estará respaldado por el patrimonio del Fondo, sirviéndose de la adquisición del Inmueble, permisos y planos, que servirán para el desarrollo del proyecto de construcción de Millennium Plaza para su operación, venta, alquiler, permuta, entre otros.

Política de dividendos

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, 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 de Titularización distribuirá, dividendos una vez al año, en el mes de marzo.
- **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.
- **Fecha de declaración de dividendos.** La Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. declarará la distribución de dividendos, conforme a esta política, a más tardar el día diecisiete del mes de marzo, 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 dos por ciento del valor del activo neto al cierre del mes de diciembre según corresponda, siendo el valor del activo neto el resultante de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo menos las cuentas del pasivo denominadas reservas de excedentes anteriores, excedentes del ejercicio y retiros de excedentes.
- **La repartición de dividendos.** Se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo bancario del Fondo ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los Acreedores Bancarios.

Prelación de pagos

Sin perjuicio de las facultades del Administrador del Inmueble, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden:

Primero, el pago de deuda tributaria; segundo, pagos a favor de los acreedores bancarios; tercero, las comisiones a la Sociedad Titularizadora; cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; quinto, constitución de reservas de excedentes, en caso de ser necesario; sexto, pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el contrato de titularización.

Procedimiento de redención anticipada

A partir del nonagésimo octavo año de la emisión, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores bancarios, los valores de titularización podrán ser redimidos 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 SSF, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al representante de tenedores de valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A., debiendo realizarse a través de Cedeval.

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 del originador, 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. Por su parte, los tenedores de valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo de Titularización y en los bienes de la Titularizadora, en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

Cumplimiento financiero

Política de Liquidez. El Fondo de Titularización 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 dos por ciento del valor del Activo Neto.

El cumplimiento del covenant financiero que restringe parcialmente incorporar nueva deuda hasta en un máximo del 100% del valor del patrimonio autónomo.

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 de Titularización. 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, como sigue:

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.

9. ORIGINADOR

Con casi 60 años de experiencia, Inversiones Simco, S.A. de C.V., pertenece al Grupo Simán, uno de los grupos corporativos más importantes y de muy amplia trayectoria en El Salvador. Dicho grupo, cuenta con operaciones en toda la región centroamericana, el Caribe y EEUU con presencia en 23 países; con un número importante de empresas desempeñándose en diferentes giros empresariales. El 13 de junio de 1959, la Empresa fue constituida en la ciudad de San Salvador conforme a las leyes de la República de El Salvador para operar por un período indefinido.

Principalmente, el modelo de negocio ha estado determinado por el desarrollo y explotación de inmuebles para comercios, cuyos arrendatarios albergan una alta diversificación de servicios, venta *retail*, cines y restaurantes entre otros. Su operatividad es independiente de los de más subgrupos del Grupo Siman, lo cual le permite gestionar mejor su gobierno corporativo evitando conflictos de intereses y reportando individualmente al *Holding*.

El proceso de expansión ha sido ordenado y ha estado acompañado de la implementación de inteligencia de mercado, alta calidad académica y empresarial en sus puestos direccionales y mandos medios. Cabe señalar, que

el Grupo busca diversificar sus operaciones de forma geográfica a nivel local e internacional.

Debido a que la finalidad de Inversiones Simco, S.A. de C.V. es adquirir, explotar y vender cualquier título de bienes muebles e inmuebles, para el desarrollo de proyectos inmobiliarios, arrendamiento bienes muebles y permuta de inmuebles; su estrategia es no vender los activos una vez desarrollados. Dicha acción ha permitido que la Entidad logre un posicionamiento importante en sus áreas de mayor afluencia. Sin embargo, por primera vez la Empresa esta utilizado el vehículo de Titularización, mediante el cual, cederá durante la vida del Fondo el inmueble y planos del proyecto Millennium Plaza, para obtener financiamiento y llevar a cabo el proyecto antes mencionado.

Dentro de los desarrollos urbanísticos ejecutados por Inversiones Simco, S.A. de C.V. están las urbanizaciones San José, Isidro Menéndez y Vista Hermosa. Entre los proyectos comerciales más relevantes se pueden mencionar: Almacenes Simán Centro (1970); esta franquicia considerada la más grande del país y Plaza Santo Tomás su desarrollo más reciente. El primero por decisión estratégica en 2012, dejó de ser Almacenes Simán y se transformó el Centro Comercial Plaza Centro, aglutinando luego de su remodelación, más de 60 tiendas de diferentes rubros, centro financiero, foodcourt, oficinas y bodegas.

El centro comercial Galerías Escalón ha sido el proyecto más importante que ha desarrollado el Originador. Con cuatro manzanas de terreno, 100,000 metros cuadrados de construcción, tres niveles subterráneos de estacionamiento, capacidad para más de 1,200 vehículos, cuatro niveles de comercio, 169 unidades comerciales, un ancla principal y varias semi anclas, centro financiero, plaza gourmet, tiendas, cines y unidades móviles que complementan la mezcla de productos. Durante el 2015, la Entidad inició un proceso de remodelación de las instalaciones de dicho centro comercial.

El desempeño de la actividad económica doméstica se pondera como factor de riesgo para la Entidad, dado la estrecha relación entre el ciclo económico y el poder adquisitivo en sus diferentes mercados meta. No obstante, dentro del análisis efectuado por SCRiesgo se valoró positivamente la capacidad de los inmuebles de Inversiones Simco, S.A. de C.V para generar atracción entre los consumidores.

La estrategia comercial de Inversiones Simco, S.A, esta respalda por estudios de mercado y de factibilidad técnica económica. Lo anterior demuestra el grado de involucramiento y profesionalismo por parte del originador para desarrollar sus proyectos y negocios. Existe un alto

compromiso del Originador con el Grupo al que pertenece, debido al alto componente reputacional y de imagen. Inversiones Simco, S.A. tiene establecidas sus prácticas de gobierno corporativo y busca generar confianza a través de un manejo íntegro, ético y estructurado, respecto hacia sus grupos de interés.

10. PROYECTO

El Fondo de Titularización ha iniciado la primera etapa de un moderno complejo mixto, cuya estructura queda para la potencial construcción de otras etapas (no considerada en este reporte).



El inmueble se construye en diagonal al sur del Centro Comercial Galerías Escalón y estará integrado al antes mencionado a través de una pasarela, generándole ventajas competitivas significativas. La construcción se ejecuta en un terreno de 13,862.36 mts², (19,834.65 V²). En opinión de SCRiesgo, la ubicación geográfica del inmueble es considerado un factor positivo, debido a que converge en un área de negocios comerciales, centro financiero, restaurantes y centros de estudio (nivel básico), en una de las zonas exclusivas de San Salvador.

Luego de concluida la fase I, se suspenderá por un tiempo estimado de un año, para iniciar la segunda fase. No obstante, existe el riesgo de no reanudar el proyecto en la fecha estipulada, explicado por el avance de comercialización que a ese periodo muestren los proyectos construidos en la fase I y por los efectos intensificados a causa de la pandemia.

La clasificadora analizó los riesgos que podrían causar que el proyecto inmobiliario no se complete en los tiempos requeridos, así como los estándares de desempeño asumidos para el perfil de deuda adquirido durante el período de operación. Los riesgos de construcción, la estructura de costos, el riesgo de retraso, el respaldo de liquidez interna y externa del Fondo, riesgo legal, los términos del contrato durante las fases de construcción y el contrato de permuta titularización y cesión de derechos

patrimoniales son algunos de los aspectos analizados. La fase de construcción sostuvo una suspensión temporal de cuatro meses, situación que hizo replantear los tiempos de finalización de la obra y demorar los avances de comercialización.



El análisis incorpora la capacidad del proyecto para generar un flujo de caja estable basado en la vasta trayectoria del Originador administrando negocios inmobiliarios. SCRiesgo, consideró las proyecciones de los costos de operación y las presiones que estos puedan generar en el flujo de caja, con el propósito de determinar el nivel de capacidad del Fondo para realizar los pagos del servicio de la deuda una vez esté en ejecución.

SCRiesgo, simuló escenarios para evaluar el riesgo de los tipos de interés, niveles de desocupación y variaciones en los precios de arrendamientos en contextos difíciles de operatividad. Asimismo, se efectuó el análisis por expertos independientes sobre el riesgo de contraparte, análisis legal, de los procedimientos, contratos y permisos referentes al fondo de titularización; factores de riesgo país y riesgos específicos de la industria.

Empresa constructora

La trayectoria de la empresa constructora Inversiones OMNI S.A. de C.V. es un mitigante para los riesgos en las etapas de construcción, dado la experiencia comprobada que tiene operando en El Salvador. Cuenta con una alta diversificación en servicios de construcción los cuales ha concluido de manera exitosa. Entre el tipo de construcciones desarrolladas se observan: agencias bancarias, centros educativos, centros comerciales, oficinas, urbanizaciones, residenciales, infra estructura vial, hidráulica, estadios, parques, silos de almacenamiento, fábricas de producción, tanto para empresas privadas como gubernamentales.

Avance del proyecto

Fase I

El 27 junio de 2018, se dio la orden de inicio para la construcción de la fase I del proyecto, el plazo de ejecución tendría una duración de 24 meses. Sin embargo, debido a los acontecimientos ocasionados por la pandemia, el plazo se alargó; incorporando reprogramaciones en la fecha de inauguración del proyecto. A los efectos de la pandemia, se suman los riesgos de la industria en el post Covid-19 que han incidido en la culminación total de la obra. Para mitigar los riesgos de construcción, el proyecto cuenta con un seguro contra todo riesgo de construcción con Aseguradora Agrícola Comercial S.A (ACSA).

De acuerdo con el análisis de supervisión, el avance físico de obra gris del proyecto reflejó un 100%, mientras que el avance financiero de acuerdo al informe de supervisión es del 99% al 28 de febrero de 2022. El contrato de obra gris se encuentra en proceso de liquidación. La nueva fecha de inauguración fue reprogramada para el mes de junio de 2022.

Comercialización

El Fondo mantiene un nivel de comercialización moderado, esto en consideración al entorno operativo debilitado por el virus. Al término del 2021, el nivel de comercialización del inmueble por tipo de uso (comercios, oficinas y ventas); es de 54.3%. Riesgos a futuro estarían determinados por un despliegue lento de la actividad económica, rebrotes significativos por COVID-19, altos niveles de competitividad y la creciente modalidad de las empresas en implementar el trabajo remoto. Lo cual, reduce la demanda de espacios de oficina en el mercado inmobiliario de oficinas.

11. ANÁLISIS DEL FONDO

11.1 Antecedentes

Los activos administrados se encuentran en su etapa final de construcción. Los flujos más representativos han sido destinados a la construcción y en menor medida a la comercialización.

El 11 de abril de 2018, en sesión N° JD-07/2018 fue autorizada por Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. la inscripción de la emisión de Valores de Titularización (Títulos de Participación) con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza por un monto fijo de hasta USD20,000,000.00.

El 12 de abril de 2018, el Consejo Directivo de la SSF en sesión N° CD-13/2018 autorizó el asiento registral de la emisión en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil, fue asentada con el asiento registral N° EM-0004-2018, el 25 de mayo de 2018.

El 28 de mayo de 2018, el comité de emisiones de la SSF autorizó la inscripción de la emisión con cargo al Fondo en la Bolsa de Valores de El Salvador.

El 08 de junio de 2018, con cargo al FTIRTMP Ricorp Titularizadora S.A. colocó USD12.05 millones. El Fondo está constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de construcción Millennium Plaza y generar rendimientos que serán distribuidos a prorrata como dividendos entre el número de títulos de participación.

11.2 Análisis financiero

Estructura financiera

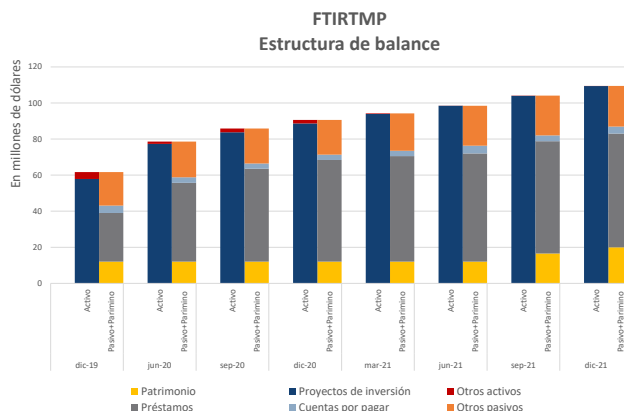
Al término del 2021, el Fondo acumuló recursos en activos por USD109.4 millones, determinados por las inversiones en inmuebles que representaron más del 99.9% de los activos, dicho valor se expandió en 20.8% respecto al observado en 2020. El 0.01% corresponde a caja y equivalentes de efectivo donde se mantienen las cuentas en reserva. La mayor parte de recursos los conforman los activos en titularización vinculados a Torre Millennium Plaza, donde adquiere relevancia la infraestructura, el terreno, y en menor medida figuran los planos, permisos y diseños.

Los pasivos continúan en aumento (diciembre de 2021: +13.9%), fundamentado principalmente por el incremento del financiamiento bancario, cuyo saldo desembolsado al finalizar el 2021 es del 100.0% del total requerido para el proyecto.

A diciembre de 2021, el patrimonio continúa determinado por el inmueble, contratos y planos que el Originador ha transferido al Fondo en estricto apego con la normativa vigente. La emisión inicial fue de doce millones cincuenta mil dólares (USD12,050,000.00); cuenta con las siguiente series: Serie A: por doscientos mil dólares (USD200 mil) adquirida en efectivo por el Originador; Serie B con ochocientos mil dólares (USD800 mil), fueron en efectivo para los inversionistas, y los restantes once millones cincuenta mil dólares (USD11,050,000.00) fueron adquiridos por el Originador por el contrato de permuta del inmueble y del contrato de cesión de derechos patrimoniales de los diseños y planos arquitectónicos.

Adicionalmente, entre julio y diciembre de 2021 el Fondo completó la colocación de series adicionales

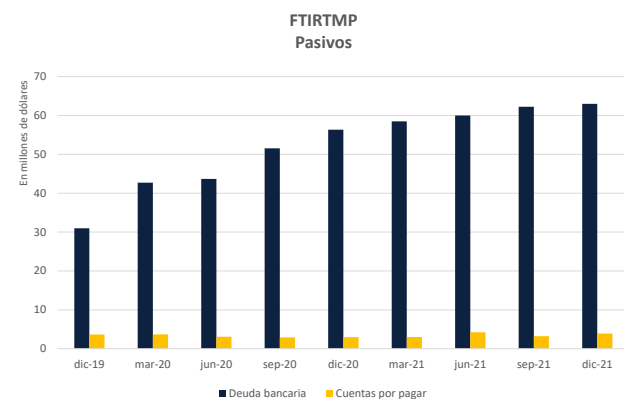
(USD7,950,000.00) completando el monto fijo de la emisión por USD20,000,000.00. Debido a la crisis sanitaria, los costos fueron afectados por factores no controlados por el Fondo. En este sentido, para atender los incrementos inesperados la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores del Fondo, a solicitud de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, acordó en diciembre de 2021 aumentar el monto fijo de la emisión a través de una colocación adicional de USD10,000,000.00, para totalizar un monto fijo de USD30,000,000.00. Dicha colocación se realizó el 07 de abril de 2022.



Fuente: Estados financieros auditados del Fondo

Endeudamiento

Los documentos por pagar acumularon un saldo por USD3.9 millones a diciembre de 2021, (diciembre 2020: USD3.0 millones). El descenso de las cuentas por pagar es explicado por los reintegros efectuados al Originador.



Fuente: Estados financieros auditados del Fondo

A diciembre de 2021, la deuda financiera bancaria ascendió a USD63.0 millones, representando el 57.6% del balance y el 70.4% de la estructura de deuda. Los administradores han iniciado el proceso de evaluar alternativas de financiamiento con entidades financieras, esto con el objetivo de reestructurar la deuda vigente trasladándola a

un mayor plazo. A nuestro criterio, el tiempo estimado de análisis es oportuno en consideración a la finalización del periodo de gracia de la deuda actual (agosto 2022).

Los niveles de apalancamiento mostrarán mejoras graduales, si el ritmo de generación de ganancias y flujos determinados por los niveles de ocupación estimados se mantienen una vez el proyecto se esté ejecutado. Actualmente, las proyecciones están amenazadas por un entorno económico debilitado por efectos del COVID-19, y la incertidumbre del sector en la etapa post pandémica.

Desembolsos de préstamos (En USD)

fecha	Flujos bancarios	Banco Davivienda	Banco Agrícola	Banco Industrial	Préstamo Acumulado	% Acumulado
sep-18	9,765,000	4,882,500	4,882,500		9,765,000	15.5%
oct-18	2,016,000	1,008,000	1,008,000		11,781,000	18.7%
nov-18	1,260,000	630,000	630,000		13,041,000	20.7%
dic-18	1,575,000	787,500	787,500		14,616,000	23.2%
ene-19	1,260,000	630,000	630,000		15,876,000	25.2%
mar-19	2,205,000	1,102,500	1,102,500		18,081,000	28.7%
jun-19	945,000	472,500	472,500		19,026,000	30.2%
ago-19	3,402,000	1,701,000	1,701,000		22,428,000	35.6%
sep-19	2,520,000	1,260,000	1,260,000		24,948,000	39.6%
nov-19	2,016,000	1,008,000	1,008,000		26,964,000	42.8%
dic-19	4,032,000	2,016,000	2,016,000		30,996,000	49.2%
ene-20	2,898,000	1,449,000	1,449,000		33,894,000	53.8%
feb-20	2,961,000	1,480,500	1,480,500		36,855,000	58.5%
mar-20	5,859,000	2,929,500	2,929,500		42,714,000	67.8%
jun-20	976,500	976,500			43,690,500	69.4%
jul-20	4,126,500	1,575,000	2,551,500		47,817,000	75.9%
ago-20	882,000	441,000	441,000		48,699,000	77.3%
sep-20	2,835,000	1,417,500	1,417,500		51,534,000	81.8%
oct-20	1,575,000	787,500	787,500		53,109,000	84.3%
nov-20	1,575,000	787,500	787,500		54,684,000	86.8%
dic-20	1,638,000	819,000	819,000		56,322,000	89.4%
ene-21	2,148,000	1,074,000	1,074,000		58,470,000	92.8%
may-21	1,530,000	765,000	765,000		60,000,000	95.2%
jul-21	750,000	750,000			60,750,000	96.4%
sep-21	1,500,000			1,500,000	62,250,000	98.8%
dic-21	750,000	750,000			63,000,000	100.0%

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Liquidez

La métrica de liquidez fue del 0.1%; su comportamiento ha estado en función de las necesidades de capital de trabajo para avances constructivos de obra gris y acabados. El indicador estipula que en la suma de la cuenta de disponibilidades en efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores de seis meses no debe ser menor al 2.0% del valor del activo neto.

De acuerdo con las proyecciones de preventas de oficinas (Fase I), se han formalizado acuerdos con cuatro empresas los cuales están en etapa final. Dichos acuerdos aseguraron la venta aproximada de 12,853 mts² que significa cerca del 32.6% del área rentable (39,399 mts²) y el 85.5% del área de oficina (14,517 mts²). Durante la fase constructiva, tensiones de liquidez son controladas en virtud que pueden

adicionarse nuevas series sin perjuicio de los aportes adicionales y podrán colocarse con cargo al Fondo hasta completar el monto de la emisión (USD30,000,000.00) según los términos acordados en el contrato de titularización.

Rentabilidad

A diciembre de 2021, el Fondo presenta flujos derivados de preventas por un monto de USD21.4 millones. Actualmente se registra un 100% en el nivel de cumplimiento de la comercialización de lo proyectado. Cabe señalar que, la no culminación de la fase constructiva limita la formación constante y estable de flujo operativo para el Fondo.

El proyecto en su etapa de ejecución está expuesto a factores externos no controlados por el administrador. Un entorno operativo diferente causado por la emergencia del COVID-19, y los altos niveles de competitividad podrían generar desequilibrios en el desempeño del Fondo. Sin embargo, la experiencia del Originador y la fortaleza del Grupo al que pertenece es un factor clave para sostener la rentabilidad de sus inmuebles en el largo plazo.

Los flujos que soportan la emisión estarán determinados en los primeros años, por el retorno derivado de las ventas de las oficinas, alquileres, áreas comerciales, parqueos y skydeck. Bajo un escenario, normal los supuestos incorporados en el modelo financiero proporcionados por los estructuradores son conservadores, comparados contra los precios actuales del mercado (según estudio de mercado). No obstante, la situación podría cambiar de presentarse escenarios menos estables y un entorno más competitivo exacerbados por el entorno actual. La estabilidad de los ingresos estará determinada por una estrategia comercial que permita adaptarse a entornos económicos, políticos y sociales inciertos.

12. 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 y de la misma venta y colocación de los títulos.

De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal establece, 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 el inmueble objeto de la presente transacción se encuentra libre de todo gravamen. El análisis realizado a dicho inmueble determinó que se encuentra libre de todo embargo, presentaciones, anotaciones preventivas u otro tipo de gravámenes o limitaciones. El riesgo de liquidez está mitigado, el contrato de titularización y prospecto citan al Originador obligado a dar soporte financiero en caso el presupuesto este afectado por factores externos. En caso de insolvencia por parte del Originador, el Fondo posee la facultad de adquirir financiamiento previo a autorización de la Junta Extraordinaria de tenedores que tengan como finalidad la culminación de aspectos constructivos.

Para poder realizar ventas y transferencias de oficinas o apartamentos que formarán parte de Millennium Plaza es necesario contar previamente a la venta de las fincas filiales

con el Régimen de Condominio debidamente inscrito, en el momento oportuno en el Registro de la Propiedad; no así para dar en arrendamiento espacios de oficina o apartamentos. El análisis no constituye una recomendación legal, ni confirma que las opiniones legales son suficientes o absolutas.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde 2017. 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

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza												
Balance General	dic-19	%	dic-20	%	mar-21	%	jun-21	%	sep-21	%	dic-21	%
ACTIVO												
Efectivo y Equivalentes	2,237,062	3.4%	462,887	0.5%	344,649	0.4%	8,151	0.0%	57,782	0.1%	18,508	0.0%
Inversiones financieras	0		0				0					
Cuentas por Cobrar	15,124	0%	1,460,147	2%	22,695	0%	32,635	0.0%	49,674	0.0%	52,730	0.0%
Inversión en Inmuebles	61,703,575	94%	88,658,637	98%	93,871,747	100%	98,444,158	100.0%	103,972,496	99.9%	109,375,347	99.9%
Otros Activos	1,972,490	3%	18,028	0%								
TOTAL ACTIVO	65,928,251	100%	90,599,699	100%	94,239,091	100%	98,484,944	100.0%	104,079,952	100.0%	109,446,585	100.0%
PASIVO												
Préstamo CP	30,996,000	47%	56,322,000	62%	58,470,000	62%	60,000,000	60.9%	62,250,000	59.8%	63,000,000	57.6%
Préstamo LP												
Depósitos en Garantía Arrendamientos	26,212	0%	31,907	0%	40,036	0%	39,439	0.0%	79,538	0.1%	80,544	0.1%
Ingresos diferidos	18,380,348	28%	18,683,748	21%	19,983,748	21%	21,414,348	21.7%	21,414,348	20.6%	21,414,348	19.6%
Gastos acumulados y Cuentas Por Pagar	3,643,473	6%	2,993,278	3%	2,997,401	3%	4,238,902	4.3%	3,232,977	3.1%	3,900,904	3.6%
Otros pasivos y cuentas por Pagar	832,217	1%	518,765	1%	697,906	1%	742,255	0.8%	553,090	0.5%	1,049,112	1.0%
Excedentes acumulados del Fondo	0	0%	0	0%	0	0%	0	0.0%	0	0.0%	1,678	0.0%
TOTAL PASIVO	53,878,251	82%	78,549,699	86.7%	82,189,091	87%	86,434,944	87.8%	87,529,952	84.1%	89,446,585	81.7%
PATRIMONIO												
Títulos de Participación	12,050,000	18%	12,050,000	13%	12,050,000	13%	12,050,000	12.2%	16,550,000	15.9%	20,000,000	18.3%
TOTAL PATRIMONIO	12,050,000	18%	12,050,000	13%	12,050,000	13%	12,050,000	12.2%	16,550,000	15.9%	20,000,000	18.3%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	65,928,251	100%	90,599,699	100%	94,239,091	100%	98,484,944	100.0%	104,079,952	100.0%	109,446,585	100.0%

Fuente: Estados Financieros del Fondo