

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MILLENNIUM PLAZA

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Ordinaria N° 6172023 del 20 de octubre de 2023.

Fecha de ratificación: 30 de octubre de 2023

Información financiera no auditada a junio de 2023.

Contactos: Marco Orantes Mancía
 Fátima Flores Martínez

Director país
 Analista senior

morantes@scriesgo.com
fflores@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 no auditada a junio 2023.

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
VTRTMP	Nivel 2 (SLV)	Negativa	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 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 respalda la emisión de valores, y permite separar el activo del riesgo del Originador aportándole seguridad jurídica. El patrimonio separado 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 diversas etapas de desarrollo, el Originador ha dejado evidencia del aporte en favor del Fondo, a través de recursos en efectivo adicionales por medio de la compra de participaciones.
- La experiencia del Originador en la administración de inmuebles. Simco, S.A. es una empresa 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, diseño y concepto de servicios integrados, son factores diferenciadores en un mercado de tamaño pequeño.
- En su desempeño reciente el Fondo no registra morosidad.

Retos

- El apalancamiento bancario que se generó posterior a la emisión de los Valores de Titularización.

“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

- Lograr un alto porcentaje de ocupación del inmueble, se decisivo para estabilizar el flujo de ingresos y cumplir con las estimaciones esperadas.
- Mantener una estructura óptima de financiamiento para el desarrollo del proyecto y durante la vida de la emisión.
- 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 persistentes efectos negativos derivados de la pandemia en el sector inmobiliario dirigido a oficinas.
- Prolongación de los efectos negativos en el alza sostenida de precios. También se adiciona, la tendencia creciente de la tasa de interés, y sus efectos en las condiciones de financiamiento.
- Altos niveles de competitividad pueden tornarse más significativo debido a la baja actividad económica.
- Cambios en el marco regulatorio podrían dificultar el ambiente operativo y de negocios.

En junio 2022, SCRiesgo El Salvador modificó la perspectiva de la clasificación de observación a negativa. El cambio obedece a los efectos profundos causados por la pandemia en el mercado inmobiliario dirigido a espacios de oficina. El entorno operativo ha dificultado una recuperación del sector, principalmente, en los desarrollos nuevos que buscan ganar mercado. La implementación forzada del teletrabajo, maduró la estrategia de las empresas en sus formas de trabajo para alcanzar mejores eficiencias a través de la adopción del home office. Lo anterior, aunado a los efectos post pandémicos y de inflación creciente; eleva la

competitividad de la plaza. Los actuales niveles de comercialización del Fondo, no se alinean con las proyecciones que fueron ajustadas durante las restricciones de movilidad, en el periodo más difícil de la pandemia.

Modificaciones a la baja de la clasificación estarían determinados por una ralentización prolongada de los niveles de la comercialización. Mejora en su perspectiva estará alineada con significativos avances en los niveles de ocupación del inmueble.

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).

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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:	3,000
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.
Monto colocado	USD30,000,000.00 a junio de 2023

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. Por otra parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.4%; el Banco Mundial un 2.3% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

4.2 Producción nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas

4.3 Finanzas públicas

Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado¹, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según

la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

4.4 Comercio exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario² (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

4.5 Inversión extranjera directa

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

4.6 Remesas familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

¹ Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

² Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

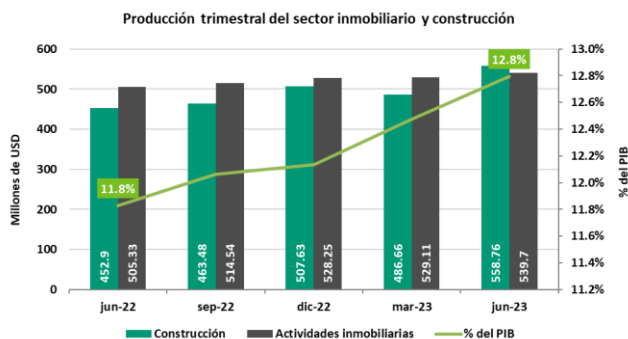
Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

5. Sector inmobiliario y construcción

A junio de 2023, la actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.8% del PIB, superior al 11.8% registrado en junio de 2022. El crecimiento de la construcción fue de 23.4%, mientras que, para actividades inmobiliarias registró 6.8%. Ambos sectores contribuyen a la economía, por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo el comercio, la industria, el transporte, el turismo y la banca.



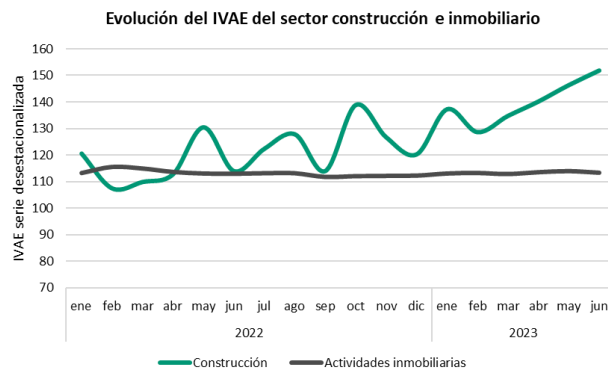
Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

No obstante, los elevados niveles de inflación han presionado los precios al alza de las materias primas de construcción. También, la industria experimenta una escasez de mano de obra debido al incremento de proyectos públicos y privados. El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción continúa su tendencia de crecimiento en el corto plazo, registrando una tasa de 33.2% interanual en junio de 2023.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) proyecta que el sector cerrará con una inversión pública y privada de USD1,937.0 millones en 2023. La gremial estima que el sector estaría alcanzando los 150,000 empleos entre directos e indirectos, debido a proyectos como el Viaducto Los Chorros, el edificio de la Fiscalía General de la República (FGR) y otras obras relacionadas a telecomunicaciones, eficiencia energética, salud, medio ambiente, educación, seguridad, entre otros.

El IVAE desestacionalizado del sector inmobiliario mantuvo un comportamiento estable en el último año, reportando una tasa de crecimiento de 0.4% para junio de 2023. El sector está percibiendo una demanda considerable de viviendas en sectores como: San Salvador, Antiguo Cuscatlán, Nuevo Cuscatlán, y Carretera al puerto de la Libertad. Según cifras de CASALCO, el 75% de los desarrollos habitacionales que aglomera la gremial son proyectos verticales y el restante horizontales. Situación que se explica por los cambios en patrones culturales, modernización y

reducción en composición de los miembros de las familias salvadoreñas.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

El sector inmobiliario ha presentado importantes presiones por el incremento de las tasas de interés, y reducción en el apalancamiento de los proyectos por parte de la banca comercial. Los créditos para vivienda totalizaron un 16.8% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.3% para construcción en junio de 2023 (junio 2022: 17.5% y 5.1%, respectivamente). El sector continúa afectado por la adopción del trabajo remoto por parte de las empresas, lo cual reduce las necesidades de espacio de oficina.

En los últimos tres años el sector construcción ha enfrentado múltiples desafíos, como los efectos de la pandemia, el conflicto en el este europeo, la tendencia creciente de los tipos de interés, la escasez de contenedores e incremento en el precio del petróleo; factores que de manera conjunta han contribuido al encarecimiento de materiales de construcción, especialmente del asfalto, como subproducto del petróleo crudo. De acuerdo con CASALCO, los precios promedio de los materiales de producción están comenzando a normalizarse; a junio del año en curso, experimentaron una caída de 3.7% interanual.

En opinión de SCR El Salvador, los sectores construcción e inmobiliario continuarán afectados por los shocks internacionales; en tal sentido, el ajuste de precios y los planes de contingencia, serán clave para asegurar la operación de las obras en curso. Los proyectos en infraestructura pública continuarán como los de mayor aporte a la dinámica del sector para generar nuevos canales de inversión, y empleos.

6. SOCIEDAD TITULARIZADORA

La Ley de Titularización de Activos aprobada por la Asamblea Legislativa en el año 2007, regula las operaciones que se

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

realizan en el proceso de titularización de activos, a las personas que participan en dicho proceso y a los valores emitidos en el mismo. Ricorp Titularizadora, S. A. recibió la autorización por parte de la Superintendencia el 28 de julio de 2011 en sesión No. CD-15/2011. El inicio de operaciones fue autorizado en sesión No. CD-12/2011 celebrada en fecha siete de diciembre de 2011. La Titularizadora está autorizada para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos, la compañía realiza sus procesos empresariales mediante actividades de estructuración, estudios de factibilidad, de titularización, colocación y administración de las emisiones.

Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial de Ricorp Titularizadora S.A. cuentan con amplia experiencia en el sector financiero, mercado de valores y en la titularización de activos. Lo anterior, ha generado las condiciones para avanzar con las estrategias y metas establecidas. La Titularizadora gestiona varias transacciones importantes en el mercado de valores, sus prácticas corporativas 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.

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, las políticas de gobernanza corporativa están bien definidas y autorizadas por la alta administración. Las políticas de gobierno corporativo son 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.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo, dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento periódico a áreas como: i) La administración integral de riesgos por medio de un Comité de riesgos, que incluye la identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos, ii) El cumplimiento de políticas de ética y conducta por medio de un Comité de ética y conducta, iii) la verificación del control interno y cumplimiento de la sociedad por medio de un Comité de auditoría, iv) Comité de construcción, el cual es especializado en la gestión del desarrollo de los proyectos de construcción a través de los Fondos de Titularización de Inmuebles, la toma de decisiones es estrictamente relacionada a los proyectos de infraestructura. Entre las funciones está: la revisión de los informes de obra, financiero, legal, de comercialización, así como el avance y detalle de los mismos. Además, tiene como función analizar la parte técnica de la obra, así como

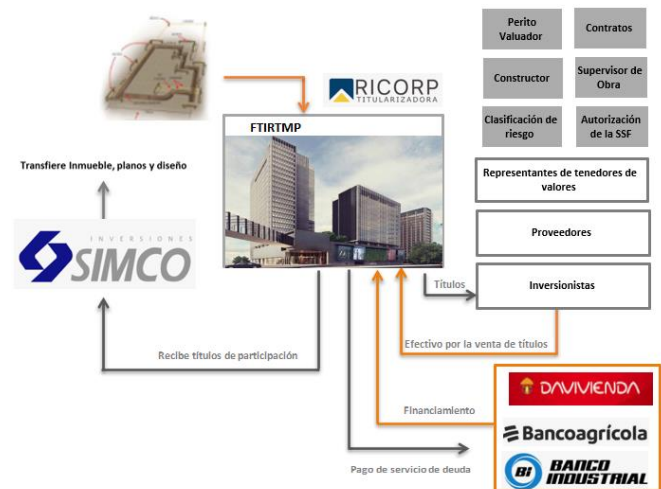
la aprobación de órdenes de cambio, v) para la gestión integral del riesgo de lavado de dinero a través de un Comité de prevención de lavado de dinero.

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 de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû Uno; iii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa y iv), Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno. La Titularizadora cuenta con un equipo humano de gran experiencia en el sector inmobiliario.

7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Mediante contrato de permuta a título oneroso el originador transfirió al Fondo de Titularización el inmueble y permisos. Mientras que por contrato de cesión de derechos cedió los planos y derechos y demás especialidades constructivas.

La estructura de la emisión se presenta a continuación:



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Una vez fue integrado el Fondo, la titularizadora emitió inicialmente valores de titularización-títulos de participación por USD12.05 millones, por medio de una Bolsa de Valores, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.

El pago de dividendos de los valores de titularización estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del originador y de la titularizadora.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

7.1 Componentes de la estructura

Originador: Inversiones Simco, S.A. de C.V.

Estructurador: Ricorp Titularizadora, S.A.

Emisor: La Titularizadora con cargo al Fondo.

Sociedad de titularización: Ricorp Titularizadora, S.A.

Patrimonio de la titularización: independiente del Originador.

Cuenta colectora: cuenta corriente abierta por el Comisionista y la Titularizadora, cuyo objetivo es recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, alquileres y cualquier otro ingreso relacionado con la operación de Millennium Plaza. Dicha cuenta tiene restricciones para Inversiones Simco, y la Titularizadora, ya que la finalidad es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados.

Cuenta discrecional: Cuenta de depósito bancaria abierta por el Fondo de Titularización en los bancos debidamente autorizados para realizar operaciones pasivas.

Cuentas restringidas: La Titularizadora podrá constituir, en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas donde se podrán resguardar fondos 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

- **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 sociedad 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

8. 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.

9. PROYECTO

El Fondo de Titularización ha culminado 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 ha construido 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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Millennium Plaza



Fuente: <https://www.millennium-plaza.com/>

La clasificadora analizó los riesgos que podrían causar que el proyecto inmobiliario no se completara 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, estructura de costos, el riesgo de retraso, el respaldo de liquidez interna y externa del fondo, riesgo legal, los contratos durante las fases de construcción y la 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 las proyecciones comerciales.

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. Tras los efectos de la pandemia, las proyecciones fueron calibradas, considerando un entorno más real, y con un nivel de estrés mayor.

Empresa constructora

La trayectoria de la empresa constructora 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.

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 recientes ocasionados por la pandemia, el plazo se alargó. Para mitigar los riesgos de construcción el proyecto contó con un seguro contra todo riesgo de construcción con Aseguradora Agrícola Comercial S.A (ACSA); por un valor de USD83.2 millones, el cual ya no está vigente. A partir de septiembre de 2022, se cuenta con un seguro para todo riesgo incendio por USD138 millones.

De acuerdo con el análisis de supervisión, el avance físico de obra gris y financiero del proyecto reporta un avance del 100%. El tiempo transcurrido desde la orden de inicio fue de 1,084 días. Los avances programados y reales se modificaron debido a la reprogramación de algunos contratos, entre estos: acabados, instalaciones eléctricas y planta de tratamiento). La suspensión de labores entre finales de marzo y principios de julio de 2020 en línea con las medidas sanitarias implementadas por el Gobierno para reducir los contagios por COVID-19, originó retrasos en la culminación programada previo a la pandemia. Esto implicó cambios necesarios en las proyecciones estimadas en un inicio. A partir de junio 2022, se han realizado aperturas de manera paulatina en algunas áreas. Entre las que revisten importancia: las áreas comerciales, habilitación de parqueo, y algunos espacios de oficinas.

Comercialización

El Fondo mantiene un nivel de comercialización moderado, esto explicado por un entorno operativo debilitado por los efectos en la economía del post COVID y por los elevados niveles de competitividad de la plaza. A agosto de 2023, el nivel de comercialización del inmueble en áreas arrendables

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

es del 64.1%. De acuerdo a las proyecciones, el nivel de ocupación se ubicará en 2023: 70.0%. Los riesgos relativos al incumplimiento futuro de metas, estarían determinados por un despliegue lento de la actividad económica, la creciente modalidad de las empresas en implementar el trabajo remoto, lo cual reduce la demanda de espacios de oficina en el sector inmobiliario, un escenario de alta inflación y niveles competitivo de la plaza.

10. ANÁLISIS DEL FONDO

10.1 Antecedentes

El Fondo exhibe un nivel financiero moderado por tamaño de activos y continuará expandiendo su valor en la medida que avance la obra; aunque, en una escala más reducida debido a su nivel de avance. Los flujos más representativos del proyecto fueron destinados a labores de 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.

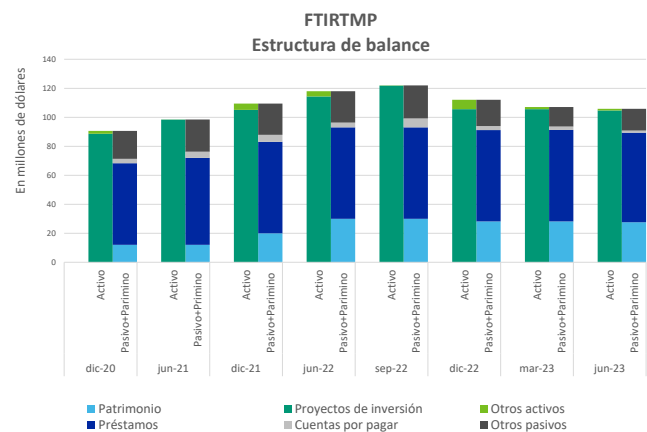
El 08 de junio de 2018, con cargo al FTIRTMP Ricorp Titularizadora S.A. Colocó USD12.05 millones. El Fondo está constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de construcción Millennium Plaza y generar rendimientos que serán distribuidos a prorrata como dividendos entre el número de títulos de participación. El 07 de abril de 2022, el Fondo colocó USD10.0 millones, ampliando su patrimonio a USD30 millones.

A partir de octubre de 2022, el Fondo cuenta con el permiso de habitar otorgado por la Alcaldía de San Salvador, lo cual permite al Fondo disponer de un Régimen de Condominio. En dicho mes, también inició con la operación del inmueble, y efectuó en diciembre del mismo año la realización de la venta de ocho niveles de oficinas.

10.2 Análisis financiero

Estructura financiera

El FTIRTMP reportó una contracción promedio de 10.2%, que ubicó a los activos del Fondo en USD105.9 millones al cierre de junio de 2023 desde USD117.9 millones hace un año. Recientemente, se han efectuado ventas de espacios de oficina, que redujo en 8.5% de manera interanual los activos principales del Fondo. Los activos en titularización vinculados a Torre Millennium: infraestructura edificio corporativo, centro comercial, el terreno, y en menor los planos, permisos y diseños significan la mayor representación del balance (98.9%). De manera marginal, el 0.03% corresponde a caja y equivalentes de efectivo donde se mantienen las cuentas en reserva y cuentas constructivas.



Fuente: Estados financieros auditados del Fondo

La deuda financiera experimentó una reducción del 2.0% en términos de un año finalizado a junio de 2023. El pasivo se concentró principalmente en los financiamientos bancarios, cuyo monto desembolsado es del 100.0% del total requerido para el proyecto en su fase I. El patrimonio experimentó en término de un año una disminución del 7.9%, al pasar de USD30.0 millones en junio 2022 a USD27.6 millones explicado por pérdidas de ganancias no realizables (USD2.4 millones).

Montos colocados al cierre de junio 2023

Serie	Pago	# Títulos	Monto	Fecha	Vencimiento
Serie A	Efectivo	20	200,000	07/06/2018	07/06/2117
Serie B	Terrenos, permisos y diseño	1,105	11,050,000	07/06/2018	07/06/2117
Serie B2	Efectivo	80	800,000	07/06/2018	07/06/2117
Serie C	Efectivo	150	1,500,000	22/07/2018	22/07/2117
Serie D	Efectivo	300	3,000,000	02/09/2021	02/09/2117
Serie E	Efectivo	100	1,000,000	08/10/2021	08/10/2117
Serie F	Efectivo	150	1,500,000	27/10/2021	27/10/2117
Serie G	Efectivo	95	950,000	26/12/2021	26/12/2117
Serie H	Efectivo	1,000	10,000,000	07/04/2022	07/06/2117
		3,000	30,000,000		

Fuente: Ricorp Titularizadora

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Calidad de activos

El inmueble mantiene un nivel de ocupación del 57.0% (excluye los 8 niveles vendidos). Recientemente se calibraron las proyecciones y se espera que estos factores de ocupación mantengan un ritmo con tendencia creciente, aunque modestos, ralentizado por factores competitivos y de lento crecimiento económico. El ritmo de expansión de los niveles de ocupación en los últimos doce meses ha sido modesto. En promedio los niveles de ocupación de los locales al cierre de agosto de 2023, se encuentran distribuidos de la siguiente manera: torre corporativa oficina (62.7%); torre corporativa comercio (54.9%), brazo comercial (100%), Atrium (66.1%). De manera conjunta, el nivel de ocupación del Fondo se ubica en 64.13% (13,690.02 mts²). Los metros cuadrados destinados a la venta (incluye los aprobados recientemente) se han completado en un 100.0%.

A junio de 2023, las cuentas por cobrar finalizaron en USD1.1 millones, luego de una contracción del 67.3%, lo que permitió concentrar un modesto 1.1% de los activos desde un 4.5% en diciembre 2022. El saldo esta conformado por cuentas por cobrar a clientes, en concepto de arrendamiento de locales, cuentas por cobrar por ventas pendientes, cuotas de mantenimiento en áreas comunes, servicios de energía eléctrica, de agua potable y mantenimiento de planta de emergencia, renovación de fianzas; entre otros.

En consideración al importe total de los pagos mínimos futuros, los arrendamientos por cobrar del Fondo al finalizar junio de 2023, se distribuyeron de la siguiente manera: hasta un año con USD2.4 millones; entre 1 y 5 años USD4.8 millones, y más de 5 años con USD36.5 mil. De forma conjunta, estos totalizaron en USD7.3 millones. Los locales son entregados en obra gris, y sin: pisos, cielo falso, puertas e impermeabilización de losas. Los locales cuentan con tablero eléctrico, acceso a acometida de agua potable y acceso a acometidas de aguas negras. Al cierre de junio de 2023, los contratos de arrendamientos suscritos por el FTIRTMP ascienden a un total de USD7.1 millones.

La mejora en el sector inmobiliario dirigido a espacios de oficina, continuará dependiendo de la actividad económica y su efecto en la recuperación del empleo. Los niveles de ocupación podrían afectarse debido a una desaceleración del ingreso, contracción del salario real, una disminución del tráfico de visitantes y disminución de los flujos de inversión. Cabe señalar, que los aspectos diferenciadores de Plaza Millennium, tales como: diseño, ubicación estratégica, tamaño y diversificaciones de servicios, continuarán ponderados favorablemente respecto a otros inmuebles con conceptos integrados.

Endeudamiento

Los préstamos adquiridos por el Fondo mantienen garantía de la siguiente manera: primera hipoteca abierta por un valor de USD98.0 millones, constituida por la Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo para un plazo de 25 años. El 50.0% (USD49.0 millones) se encuentra a favor de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. y el otro 50.0% (USD49.0 millones) está a favor de Banco Agrícola, S.A. A junio de 2023, la deuda financiera bancaria cerró con un saldo de USD61.8 millones, mientras que su concentración en balance fue del 58.4% y el 79.0% de la estructura pasiva.

Desembolsos de préstamos período constructivo (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.

En línea con lo proyectado, los administradores del Fondo están en proceso de obtener el financiamiento con el objetivo de reestructurar la deuda vigente y trasladarla a un plazo mayor. Los préstamos con los bancos Agrícola y Davivienda tenían programado su vencimiento para el 29 de agosto de 2023, sin embargo; la Titularizadora logró alargarlo hasta noviembre de 2023. El préstamo será por un monto menor al estimado inicialmente, debido a que los flujos obtenidos por las ventas efectuadas de oficinas han sido destinados al pago de capital e interés. Las modificaciones a los contratos de crédito fueron aprobadas en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores el 16 de junio de 2022, y formalizadas en agosto de 2022.

Más información

www.scriesgo.com

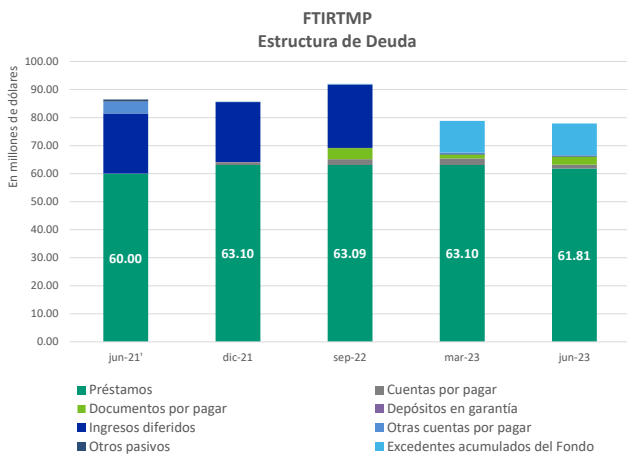
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

De acuerdo con nuestro análisis, el Fondo continúa presionado por niveles de ocupación modestos, principalmente en los espacios de arrendamiento para oficinas, condición que restringe el ritmo de generación de flujos. Presiones en la cobertura del servicio de la deuda estarían altamente correlacionados con una baja en la generación de flujos operativos. Las proyecciones continúan amenazadas por el entorno operativo débil en la industria inmobiliaria dirigida a oficinas, altos niveles de competitividad, inflación creciente, y costos de financiamiento altos.



Fuente: Estados financieros del Fondo

Liquidez

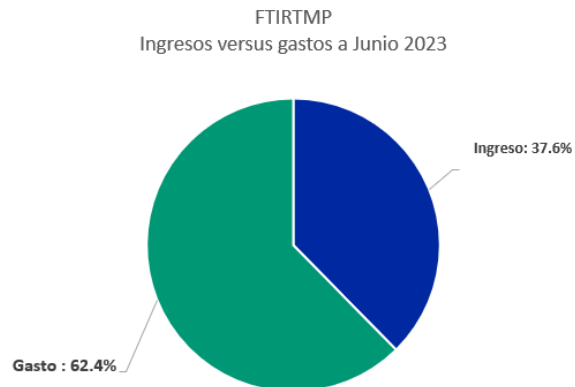
La métrica de liquidez fue del 0.03%; su comportamiento ha estado en función de las necesidades de capital de trabajo para avances constructivos de obra gris y acabados. El indicador estipula que la suma de la cuenta de disponibilidades en efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores de seis meses no debe ser menor al 2.0% del valor del Activo Neto.

Rentabilidad

A junio de 2023, el Fondo reflejó ingresos operativos derivados de arrendamientos por USD882.0 mil. Por ventas generó ingresos por USD1.3 millones. Actualmente se registra un 100% de comercialización para el brazo comercial. Millennium Plaza en su etapa de ejecución continúa expuesto a factores externos no controlados por el administrador. Un entorno operativo débil, altos niveles de competitividad y altos costos de financiación.

Los ingresos operativos (rentas, venta y otros ingresos) acumularon un saldo de USD3.1 millones. El gasto

administrativo y operativos en relación con dichos ingresos registró una participación modesta del 47.8% respecto a los ingresos, mientras que el gasto financiero lo hizo en 66.6%. Al finalizar junio 2023, el Fondo reportó costo por activos de titularización por USD490.6 millones y un déficit en el Fondo por USD948.8 mil.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

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.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Para poder realizar ventas y transferencias de oficinas o apartamentos que formarán parte de Millennium Plaza es necesario contar previamente con 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.

SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.

“SCR El Salvador 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”

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Anexo

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza										
Balance General	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%	mar-23		jun-23	
ACTIVO										
Efectivo y Equivalentes	95,802	0.08%	10,990.96	0.01%	1,332,722.96	1.2%	106,828	0.1%	32,376.18	0.03%
Inversiones financieras										
Cuentas por Cobrar	3,415,214	2.9%		0.0%	5,016,959.27	4.5%	1,292,881	1.2%	1,118,285.19	1.1%
Inversión en Inmuebles	114,385,436	97.0%	121,884,123	99.9%	105,618,521	94.2%	105,625,415	98.6%	104,681,873.80	98.9%
Otros Activos	78,591		109,280.68		121,993.63		109,250		62,619.31	
TOTAL ACTIVO	117,975,043	100.0%	122,004,395.07	100.0%	112,090,196.88	100.0%	107,134,374.16	100.0%	105,895,154.48	100.0%
PASIVO										
Préstamos	63,088,627	53.5%	63,090,863	51.7%	63,045,296	56.2%	63,102,632.88	58.9%	61,811,445.42	58.4%
Cuentas por pagar	562,580.58	0.5%	2,091,478.97	1.7%	2,764,018.92	2.5%	2,364,416.72	2.2%	1,422,292.64	1.3%
Documentos por pagar	2,652,147.01	2.2%	3,929,405.18	3.2%	5,032,530.85	4.5%	1,389,498.59	1.3%	2,919,862.92	2.8%
Depósitos en garantía	140,047	0.1%	65,120	0.1%	106,256	0.1%	121,196.40	0.1%	208,256.57	0.2%
Ingresos diferidos	21,414,348	18.2%	22,540,977	18.5%	339,586	0.3%	365,235.74	0.3%	191,263.43	0.2%
Otras cuentas por pagar	33,049	0.0%	150,237	0.1%	287,418	0.3%	267,515.91	0.2%	227,613.40	0.2%
Otros pasivos	18,912	0.0%	45,991	0.0%	60,517	0.1%		0.0%	175,420.97	0.2%
Excedentes acumulados del Fondo	65,332	0.1%	90,323.75	0.1%	12,265,518.02	10.9%	11,334,821.75	10.6%	11,316,708.48	10.7%
TOTAL PASIVO	87,975,043	74.6%	92,004,394.82	75.4%	83,901,140.71	74.9%	78,945,317.99	73.7%	78,272,863.83	73.9%
PATRIMONIO										
Títulos de Participación	30,000,000	25.4%	30,000,000	24.6%	30,000,000	26.8%	30,000,000	28.0%	30,000,000	28.3%
Pérdidas de ganancias no realizables					-1,810,944		-1,810,943.83		(2,377,709.35)	
TOTAL PATRIMONIO	30,000,000	25.4%	30,000,000	24.6%	28,189,056	25.1%	28,189,056	26.3%	27,622,291	26.1%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	117,975,043	100.0%	122,004,395	100.0%	112,090,197	100.0%	107,134,374	100.0%	105,895,154	100.0%

Fuente: Estados Financieros del Fondo

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millennium Plaza										
Estado de Excedentes del Fondo	jun-22	%	sep-22	%	dic-22	%	mar-23		jun-23	
Ingresos					72,540,878.5	100%	870,360.58	100%	3,129,311.70	100%
Ingreso por Alquileres					591,334.8	0.8%	406,111.79	46.7%	882,001.59	28.2%
Ingresos por Ventas					29,005,510.0	40.0%		0.0%	1,278,046.00	40.8%
Otros Ingresos					692,480.8	1.0%	464,248.79	53.3%	969,264.11	31.0%
Valorización de bienes inmuebles					42,251,552.9	58.2%		0.0%		0.0%
Gastos					62,087,982.0	85.6%	1,825,792.0	209.8%	4,078,121.2	130.3%
Gastos administrativos y opertivos					736,990.9	1.0%	597,279.60	68.6%	1,494,792.28	47.8%
Otros Egresos					560,908.9	0.8%	196,845.49	22.6%	9,701.46	0.3%
Gasto financiero					1,085,262.9	1.5%	1,031,666.91	118.5%	2,083,017.43	66.6%
Pérdidas por ajuste de valorización					44,062,496.7	60.7%		0.0%		0.0%
Costo por activos de titularización					15,642,322.6	21.6%		0.0%	490,610.07	15.7%
Excedentes del fondo					10,452,896.4	14.4%	-955,431.4	-109.8%	-948,809.5	-30.3%

Fuente: Estados Financieros del Fondo

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419