

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa - FTIRTNEO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria: N°6052024 del 23 de abril de 2024.

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2024.

Información financiera proyectada del Fondo.

Contactos: María Fernanda Goitia
 Marco Orantes Mancía

Analista financiero
 Director País

mgoitia@scresgo.com
morantes@scresgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis inicial corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa - FTIRTNEO, con información financiera proyectada del Fondo.

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

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa				
Emisión	Inicial		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
VTRTNEO	Nivel 2 (SLV)	Estable	Nivel 2 (SLV)	Estable

*La clasificación otorgada no varió respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

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

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

*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 y establecidas de acuerdo con lo estipulado en artículo 95-C, de la Ley del Mercado de Valores

SLV: Indicativo país para las clasificaciones que SCR El Salvador 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.

"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."

¹El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scresgo.com

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El respaldo del Fondo está determinado por una robusta estructura legal, que permite separar el activo de los riesgos del Originador aportándole seguridad jurídica. El Fondo se integró con el inmueble para el desarrollo del proyecto constructivo *NNeo Nejapa*, un centro logístico de bodegas de clase A. 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.
- El soporte financiero que en opinión de SCR El Salvador, Grupo Ternova brindaría al Fondo en caso este lo necesite. A esto se adiciona, el sólido posicionamiento de *Latam Logistic Properties* como desarrollador del proyecto, y de *Cushman & Wakefield* para la comercialización del centro logístico.
- El riesgo de construcción está parcialmente mitigado, debido a que gastos de capital no previstos, serán absorbidos por el Originador. Existe una obligación contractual de parte del Cedente en aportar a favor del Fondo, los recursos en efectivo adicionales y suficientes para cubrir incrementos inesperados en los costos de construcción cuando el proyecto lo requiera.
- La ubicación geográfica del proyecto es estratégica y atractiva para los demandantes de centros logísticos. Nejapa se posiciona como la principal área para bodegas logísticas e industriales.
- Contrato de construcción es con la modalidad de precio definido y la compañía constructora aportará el respaldo financiero para su cumplimiento.

- Las edificaciones clase A, son un aspecto diferenciador frente a sus competidores cercanos, y puede permitir al Fondo, acceder a un precio promedio de rango alto.
- De acuerdo a las proyecciones, en un escenario base conservador el Fondo alcanzará niveles ocupación del 100% al año de estar operando. Esto le permite generar flujos operativos estables para cubrir el servicio de la deuda.

Retos

- Mantener una estructura óptima de financiamiento que le permita efectuar una gestión adecuada de sus transacciones bancarias posterior a la emisión de los valores de Titularización.
- Adaptar de manera eficiente la estrategia comercial en un entorno económico de lento crecimiento, inflación creciente y endurecimiento de las condiciones financieras, será clave para alcanzar rendimientos satisfactorios.
- Sostener un alto porcentaje de renovaciones de los contratos de arrendamiento sin afectar las tarifas preestablecidas y el plazo promedio.

Oportunidades

- El sector de centros logísticos continúa respaldado por una demanda fuerte, y una oferta limitada en el área de influencia directa y ampliada del proyecto.
- Desarrollo de carreteras y buen estado de la infraestructura vial.

Amenazas

- Los persistentes obstáculos macroeconómicos podrían limitar la dinámica de crecimiento.
- Potenciales competidores en su área de influencia directa y ampliada.
- La intensificación del riesgo país dificulta la atracción de clientes potenciales y continúa perjudicando las condiciones de financiamiento.
- Modificaciones en la regulación de Titularizaciones podrían dificultar el ambiente operativo y de negocios.

SCR El Salvador ha emitido una opinión crediticia con cifras proyectadas, y lo estipulado en los contratos de titularización, cesión y permuta asociados a la transacción. Las cifras son

acordes a proyecciones del modelo financiero y documentación suficiente para soporte del análisis. Modificaciones en la clasificación podrían derivarse de cumplimiento de cifras proyectadas, avance del proyecto, y lograr un cierre financiero exitoso.

3. RESUMEN

Grupo Ternova a través de su subsidiaria Progreso e Inversiones S.A. de C.V. en adelante (Originador o Cedente); titularizó activos para la construcción y comercialización del parque de bodegas denominado *NNeo Nejapa*, que se ubica en el municipio de Nejapa. Progreso e Inversiones es una empresa creada exclusivamente para la explotación de desarrollos inmobiliarios para fines industriales, corporativos, arrendatarios, entre otros. El objetivo del proyecto es construir un moderno centro logístico de Bodegas clase A, y aprovechar de esta forma un mercado con potencial de demanda en infraestructura logística de distribución.

La sociedad Ricorp Titularizadora S.A. (en adelante la Titularizadora); es la encargada de administrar el Fondo con el propósito de desarrollar el proyecto para su administración, operación y alquiler. La Titularizadora podrá contratar a empresas especializadas en centros logísticos de distribución para la eficiente operatividad del desarrollo. La inversión del total del proyecto se ha estimado en USD67.9 millones para la fase 1, donde el 67% será financiado con deuda y el resto a través de la emisión de participaciones con cargo al Fondo. Si se ejecuta la fase 2, la inversión total se proyecta en USD85.7 millones. Una vez integrado el Fondo, la Titularizadora designará a *Latam Logistic Properties* como desarrollador del inmueble; y a *Cushman & Wakefield* para su comercialización. La inversión generará rentabilidad a través de dividendos para los tenedores de los valores de titularización que se emitan con cargo al Fondo.

La construcción se desarrollará en dos fases, sobre un terreno que suma un área de 173,944 mts². Inicialmente, se realizará la fase I, en área superficial rentable de 86,271 mts²; 46.7% del terreno y que corresponderá a tres bodegas, la Fase II no está incluida en los fundamentos y proyecciones de este análisis. El área mantiene un potencial de expansión para proyectos futuros cuyo diseño y uso dependerá de las decisiones estratégicas del Grupo y las demandas imperantes.

El Originador transfirió a la Titularizadora en favor del Fondo: dos terrenos, los permisos, planos, diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas por medio de un contrato de permuta y de cesión de derechos patrimoniales; a cambio, el Fondo a través de la Titularizadora le entregó títulos de participación.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

El Fondo colocó en febrero de 2024 las siguientes series: **serie A:** un millón seiscientos novena mil dólares (USD1,690,000.00), **Serie B:** dos millones cuatrocientos cinco mil dólares (USD2,405,000.00) **Serie C:** once millones novecientos treinta y seis mil dólares (USD 11,936,000.00) y **D:** seiscientos mil dólares (USD600,000.00), por el terreno, planos, diseños y permisos. Sin perjuicio de los aportes iniciales se podrán colocar **Otras series:** por diecisiete millones seiscientos mil dólares (USD12,600,000.00); o hasta completar un monto de USD35,000,000.00 en caso el proyecto lo necesite y según los términos acordados en contrato de titularización. Por acuerdo razonado, la Junta Directiva de la Titularizadora, y con previa autorización de la Junta de Tenedores de Valores del Fondo, se podrá incrementar el monto de la emisión.

Para completar la estructura financiera del proyecto, el Fondo adquirirá financiamientos bancarios por USD45.5 millones correspondientes a la fase 1 del proyecto, que en términos de participación significaría el 67.0% de la inversión. La deuda tendrá un plazo aproximado de 15 años, y un periodo de gracia de 24 meses. Su ejecución se efectuará a través de desembolsos graduales según avances de la obra. Los flujos que soportan la emisión y que servirán para el pago de los dividendos a los inversionistas provendrán de la generación de ingresos del proyecto. El pago de dividendos de títulos de participación estará respaldado por el patrimonio del Fondo, y se servirá de la adquisición del inmueble que se utilizará para el desarrollo del proyecto *NNEO Nejapa*.

Los valúos de los inmuebles fue realizado por el Ing. Carlos Hernández, con código de autorización PV02062010. Perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento número PV 0164–2011. De acuerdo con el experto, la valuación del primer inmueble es por un monto de USD9,816,043.00, mientras que para el segundo inmueble es por monto de USD2,176,417.83; este último corresponde a la Fase II.

Los títulos de participación a emitirse con cargo al Fondo están dirigidos a inversionistas cuya finalidad no es tener ingresos fijos, y que contemplen dentro de su estrategia de inversión la disponibilidad de realizar inversiones de largo plazo y con tolerancia a reducir sus márgenes de rentabilidad debido a las características del título variable. En este sentido, el Fondo no cuenta con mecanismos de mejora crediticia.

Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa - FTIRTNNEO	
Emisor	Ricorp Titularizadora, S.A. con cargo al Fondo
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Originador:	Progreso e Inversiones, S.A. de C.V.
Custodia-Depósito:	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto:	Hasta por USD35,000,000.00

Valores:	Hasta 35,000
Series:	Al menos dos
Plazo:	De hasta 25 años.
Protección	El pago de dividendos de los valores de titularización, estará respaldado por el patrimonio del Fondo.
Pago:	El Fondo de Titularización pagará dividendos al menos una vez al año.
Uso de fondos	Capital de trabajo para el desarrollo del proyecto.
Colocación	Febrero 2024: USD16.6 millones

Fuente: Ricorp Titularizadora

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Producción nacional

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). 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.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

4.2 Finanzas públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

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 (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

4.3 Comercio exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario¹ (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

4.4 Inversión extranjera directa

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5

millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

4.5 Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento.

A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

4.6 Remesas familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

5. Sector inmobiliario y construcción

En 2023, la actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.6% del PIB, superior al 12.0% registrado doce meses atrás. El crecimiento de la construcción fue de 18.5%, mientras que, para actividades inmobiliarias registró 5.8%. 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.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.



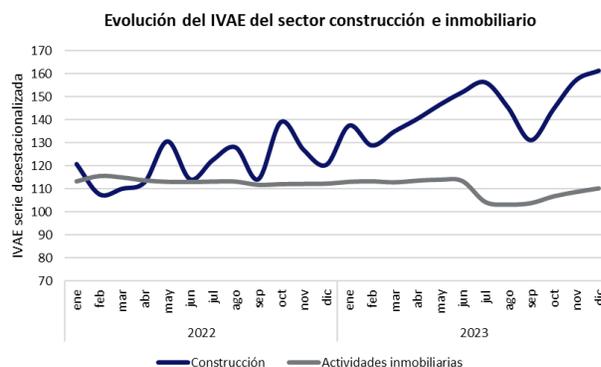
Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

Los elevados niveles de inflación han presionado los precios al alza de las materias primas de construcción. 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 34.0% anual en 2023.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) proyecta un crecimiento del 15.0% para 2024, impulsado por proyectos de infraestructura vial y nuevas edificaciones. La gremial estima que el sector genera alrededor de 120,000 empleos directos e indirectos.

El IVAE desestacionalizado del sector inmobiliario reportó una disminución del 1.8% en 2023. No obstante, el sector continúa 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 65% de los desarrollos habitacionales que aglomera la gremial son apartamentos, y más del 20% son viviendas de tipo horizontal, situación que se explica por la escasez de espacios horizontales y la reducción en la composición de las familias salvadoreñas.

CASALCO proyecta la ejecución de al menos 96 proyectos verticales entre 2023 y 2026, los cuales se llevarán a cabo con mayor agilidad debido a la reforma de la Ley de Desarrollo de Ordenamiento Territorial del Área Metropolitana de San Salvador, en la cual se elimina el requerimiento de parqueos en construcciones, así como la exoneración del aporte de compensación urbanística para desarrollos inmobiliarios mayores a los 6 pisos.



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 16.9% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.4% para construcción en diciembre de 2023 (diciembre 2022: 17.0% y 5.7%, respectivamente).

En los últimos tres años el sector construcción ha enfrentado diversos desafíos, como los efectos de la pandemia, los conflictos bélicos internacionales, la escalada de los tipos de interés, y el 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 continúan al alza; a diciembre de 2023 experimentaron un incremento del 5.9% anual.

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 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,

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

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 Millenniun Plaza ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Torre Sole Blû Uno; iii) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna iv), Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora Montreal Uno y recientemente v) Fondo de Titularización Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna. 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:

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

El Comité de construcción toma de decisiones 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, analizar la parte técnica de la obra, así como la aprobación de órdenes de cambio.

La Titularizadora cuenta con un plan estratégico dirigido al fortalecimiento integral, con el propósito de crear alternativas innovadoras de titularizaciones, consolidación de sus diferentes líneas de negocios y fortalecer alianzas estratégicas. El vínculo entre el Fondo en análisis, y la Sociedad Titularizadora que lo administra se reduce a la gestión y representación del Fondo, el cual de acuerdo a los documentos analizados está en apego a la normativa local. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos. No obstante, de generarse riesgos reputacionales de la Sociedad Titularizadora podría afectar el desempeño del Fondo.

Cabe señalar que 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, según lo contemplado en el artículo 25 de la Ley de Titularización de Activos.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

Estructura Operativa de la Transacción



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

El Originador cedió al Fondo, los inmuebles donde se desarrollará el proyecto denominado *NNeo Nejapa*. La enajenación del activo se realizó con la suscripción de un contrato de permuta a título oneroso entre las partes interesadas. Mientras que los permisos, planos, derechos y demás especialidades constructivas se efectuó por medio del contrato de cesión de derechos.

7.1 Componentes de la estructura

Originador: Progreso e Inversiones, S.A. de C.V.

Estructurador: Ricorp Titularizadora, S.A.

Emisor: la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa.

Patrimonio autónomo: el patrimonio del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora *NNeo Nejapa* (FTIRTNNEO); se creará como patrimonio independiente y separado de los riesgos del Originador y de la sociedad Titularizadora.

Cuenta colectora: cuenta corriente abierta a titularidad del Fondo. Dicha cuenta podrá ser mancomunada con otros participantes del Fondo vinculados a la administración y operatividad. El objetivo de la cuenta será recibir los fondos provenientes de la operación, ventas, alquileres y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del proyecto *NNeo Nejapa*. La cuenta tendrá restricciones para sus titulares por su finalidad exclusiva, la cual consistirá en coleccionar los fondos descritos. La Titularizadora podrá suscribir convenios de cuentas bancarias para que pueda ser administrada por un banco debidamente constituido.

Cuenta discrecional: será administrada por la Titularizadora, y concentrará todos los ingresos del Fondo, incluyendo los provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Una vez el Fondo se encuentre en la fase operativa podrá ser alimentada con los ingresos operativos del inmueble. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores y demás acreedores del Fondo según el orden establecido en la prelación de pagos según el contrato de titularización.

Cuentas restringidas: la Titularizadora podrá constituir en cualquier momento con cargo al Fondo, cuentas restringidas para resguardar fondos de respaldo al pago de las obligaciones con los acreedores bancarios.

Cuenta de Construcción: será abierta por la Titularizadora a nombre del Fondo durante la etapa de construcción. Servirá para recibir los fondos provenientes de los desembolsos a efecto de cubrir los costos de construcción del proyecto, y para capital de trabajo.

7.1 Contrato de permuta y contrato de cesión de derechos

Objeto de los contratos. Por medio de estos instrumentos, Progreso e Inversiones S.A. de C.V. transferirá el inmueble, los permisos, diseños y demás derechos patrimoniales, para ser incorporados al Fondo para su administración. Por su parte, la Titularizadora en su calidad de administradora otorgará a cambio de dichos activos títulos de participación. De conformidad, con el análisis legal el proyecto del contrato de permuta trata de una transferencia de dominio pura y simple. Lo anterior, está en estricto cumplimiento con el Art. 48 de la Ley de Titularización de Activos.

Cabe señalar, que para tales efectos el inmueble tiene que estar libre de gravámenes. La Ley antes mencionada en su Art. 45, prohíbe titularizar activos que no tengan ese estatus. Al respecto, en el proyecto del contrato de permuta; en la Cláusula II, literal A) Declaraciones del permutante 4 y 5, el Originador declara que de acuerdo con las certificaciones extractadas extendidas por el Registro de Propiedad los inmuebles a titularizar están libres de gravamen.

En el contrato de permuta se regulan condiciones especiales relacionadas al objeto del proceso de titularización: a) La obligación de reintegro de los pagos realizados por Progreso e Inversiones, S.A. de C.V., para la tramitación y obtención de los permisos para la construcción del Proyecto *NNeo Nejapa*; y b) La obligación de Progreso e Inversiones, S.A. de C.V. de suscribir un Contrato de Cesión de Derechos sobre los permisos, diseños

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

y planos arquitectónicos que se tienen para el desarrollo del Proyecto.

7.2 Política de dividendos

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

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

Fecha de corte para determinar a los inversionistas. 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.

Fecha de declaración de dividendos. La Titularizadora, a través del Comité que corresponda, luego de realizada la primera colocación de los títulos, declarará la distribución de Dividendos, conforme a su política, a más tardar el último día hábil del mes o en la fecha en que se reúna el Comité correspondiente para tal efecto.

Determinación del monto a distribuir. Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto cincuenta por ciento (0.50%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre.

La repartición de dividendos. Se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo bancario ii) el Fondo deberá encontrarse en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los acreedores bancarios.

7.3 Prelación de pagos

Sin perjuicio de las facultades del administrador del inmueble, todo pago se hará por cuenta de la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional para cada fecha de pago en el siguiente orden: i) el pago de deuda tributaria; ii) pagos a favor de los acreedores financieros; iii) comisiones a la Titularizadora; iv) el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; v) constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. vi) pago de

dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en este contrato.

7.4 Procedimiento de redención anticipada

A partir del 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 prorrata del valor del activo neto con un pre aviso mínimo de noventa días de anticipación, siendo comunicado a la SSF, Bolsa de Valores, 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. El Fondo por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la SSF, a la BVES y a CEDEVAL con quince días de anticipación.

Luego de la fecha de redención anticipada (parcial o total); y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, la Titularizadora mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional.

7.5 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 les corresponda, respecto de los valores de los cuales son 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 y en los bienes de la Titularizadora en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

7.6 Política de Liquidez

El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del cero punto cincuenta por ciento del valor del Activo Neto.

7.7 Política de financiamiento

El Fondo, con previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir financiamiento y cualquier otro tipo

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

de préstamo posteriormente a la primera colocación de valores conforme a las condiciones y tasas de mercado, con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, una autoridad Estatal competente para dicho efecto o institución extranjera, con sujeción a los siguientes parámetros: que la adquisición de financiamiento por parte del Fondo tenga como finalidad: a) la construcción inicialmente del proyecto Proyecto *NNeo Nejapa*, y cualquier nueva etapa, ampliación o mejoras en el Inmueble; b) Para atender necesidades transitorias de liquidez; c) Para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores.

Límite de financiamiento: El Fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo en un equivalente al cien por ciento (100.00%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores.

Garantías: La Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo.

Plazo: En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor a veinticinco años.

Administración del financiamiento: La Titularizadora será la encargada de pactar los términos y condiciones de los financiamientos con los Acreedores Financieros, además de velar por el repago oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos de financiamiento.

7.8 Procedimiento en caso de liquidación

Corresponde a Titularizadora y a los representantes de los tenedores de valores emitidos con cargo al Fondo, solicitar a la SSF que declare la procedencia de liquidar el Fondo. La solicitud deberá realizarse en la forma establecida en la Ley de Titularización de Activos y en la normativa aplicable. Se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, 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 y 5) Cualquier otro excedente se le devolverá al originador.

8. ORIGINADOR

Progreso e Inversiones S.A de C.V. fue constituida por un plazo indefinido en diciembre de 2012, bajo las leyes de la República de El Salvador, iniciando operaciones en abril de 2013. El giro

principal está determinado por actividades inmobiliarias realizadas con bienes propios o arrendados. La Entidad es subsidiaria de Terra Global Corp. centra sus operaciones con compañías relacionadas; las cuales pertenecen al grupo empresarial Ternova.

Con más de 50 años, el Grupo Ternova ha enfocado su estrategia en manufactura (*Packing*); parques logísticos y reciclaje, con el valor diferenciado de incorporar alta tecnología e innovación. El Grupo se ha caracterizado por tener una gestión de negocios ordenada para el desarrollo de sus diferentes empresas. El tipo de empaque producido por Ternova, es de tipo flexible y capaz de integrarse al ciclo económico circular. Cuenta con una de las plantas más modernas de reciclaje de polietilenos flexibles en la región. Ternova es el proveedor más importante de Centro América, con más del 50% de participación.

Ternova ha expandido sus operaciones hacia el sudeste asiático, instalando una planta productiva en Vietnam. En El Salvador posee cinco plantas, una distribuidora en República Dominicana (RD), y cuenta con comercializadoras en toda la región centroamericana. Tienen clientes categoría A, que distribuyen productos en 39 países.

Ternova está en proceso de desarrollar el proyecto NNeo Nejapa a través del Fondo, con el propósito de aprovechar el corredor logístico industrial de El Salvador. Según estudio de mercado, su ubicación en Nejapa le permitirá tener la mejor conectividad estratégica vial del país, favorecida por accesos tanto a oriente, occidente y norte. Para este proyecto, el Originador enajenará activos hacia el Fondo con la finalidad de buscar financiamiento y desarrollar el moderno proyecto. Ternova, no tiene experiencia en el manejo de centros logísticos, sin embargo, ha seleccionado a empresas de alto perfil para su operatividad y funcionamiento. Para el desarrollo de la logística operativa, contará con la experiencia de i) *Latam Logistic Properties* que es un desarrollador, promotor, propietario y operador líder de inmuebles logísticos modernos en mercados que se encuentran en vías de desarrollo, y de alta barrera de entrada en la región andina y centroamericana, y de ii) *Cushman&Wakefield*, expertos técnicos en desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios corporativos de escala mundial, y que opera a través de 400 oficinas en 70 países.

Latam Logistic Properties, se caracteriza por operar edificaciones clase A con ubicaciones altamente estratégicas y con capacidad de cubrir la demanda de diferentes empresas que necesitan mejorar su distribución a través de diversos servicios.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

La diversificación económica, volatilidad de las materias primas, y el comportamiento de las importaciones y exportaciones; son consideradas como variables sensibles en los mercados metas atendidos por el proyecto. Dentro del análisis efectuado por SCR El Salvador la capacidad de los inmuebles para generar atracción entre los consumidores, el déficit de oferta de centros logísticos de excelente conectividad, y su resiliencia para sortear las tensiones económicas en periodos de crisis son variables de contrapeso para los riesgos del proyecto.

9. PROYECTO

El Fondo desarrollará un moderno complejo logístico (clase A) de tres naves industriales en una primera fase, en suma, tendrán una extensión superficial de 83,758 mts². La calificación asignada a este proyecto solo considera la primera etapa. El inmueble estará situado en el municipio de Nejapa, Carretera a Quezaltepeque Kilómetro 22, Granja El Milagro. El proyecto quedará perimetralmente cerrado con malla ciclón a tres metros de altura y tendrán un solo acceso de entrada y salida, donde estarán ubicadas las casetas de guardas y control de seguridad. El complejo se completa con zonas de parqueo para vehículos livianos, contenedores y de zonas verdes.

El área operativa del centro logístico permitirá armonizar traslados de diversas mercaderías en horarios de trabajo que pueden extenderse durante las 24 horas. En la zona interna del proyecto, la mecánica de trasiego de mercadería se efectuará con montacargas hacia camiones con contenedores, con el objetivo de poder ser dirigidas a su destino final.

Ubicación Geográfica

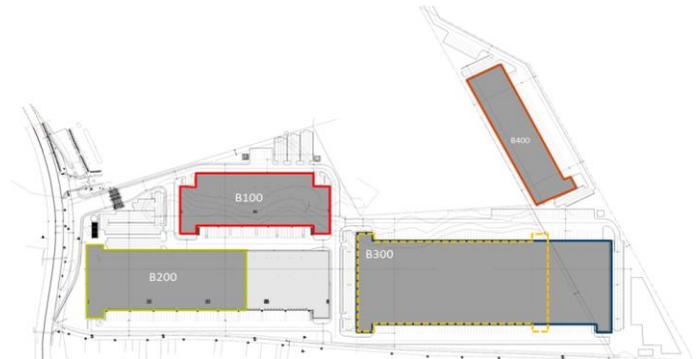


Fuente: Información proporcionada por el Originador
Municipio de Nejapa, Carretera a Quezaltepeque, Km 22, Granja El Milagro.

Los 83,758 mts² estarán divididos de la siguiente manera: **Bodega B 100** (17,709.73 mts²), **Bodega B 200** (31,356.86 mts²) y **Bodega B 300** (34,691.50 mts²), distribuidas en un eje ortogonal de Sur-Oeste a Nor-Este. Cabe señalar, que el proyecto podrá ampliarse en una segunda fase hasta 27,007

mts². El diseño de las calles internas es adecuado para el tráfico de vehículos livianos y para camiones con contenedores. Sus medidas están desde los 14.6 mts hasta los 21.9 mts en dos carriles, y de 7.76 mts en calles para vehículo liviano.

Proyecto



Fuente: Información proporcionada por el Originador

El complejo contará con edificios periféricos para la atención del personal que trabajará en el interior y para los servicios adicionales (cuarto eléctrico, cuarto de bombas, planta de tratamiento de aguas servidas, cuarto de seguridad y caseta de acceso controlado, taller, comedor, baños, servicios sanitarios y área administrativa). De acuerdo al estudio de mercado, la posibilidad de completar el número de arrendatarios en el corto plazo es alta, debido a su estratégica ubicación y el déficit de metros cuadrados de bodegas clase A en la industria.

Proyecto NNeo Nejapa



Fuente: Información proporcionada por el Originador

El proyecto se construirá de manera continua en línea con la demanda del mercado. De acuerdo con los desarrolladores, se realizarán las diferentes naves, al tiempo que se avanzarán con los niveles comercialización. También, se trabajarán las obras complementarias y de infraestructura que cumplan con todas las funciones. La infraestructura se desarrollará con una calle principal de dos sentidos que comunicará la calle pública con las diferentes áreas del proyecto de Sur-Oeste a Nor-Este. Las

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

diferentes construcciones estarán separadas; en el frente y fondo de cada una, se desarrollarán accesos internos del proyecto, zonas de maniobra y de parqueo para contenedores y vehículos livianos.

El análisis incorpora la fortaleza del Complejo para generar un flujo de caja estable, con niveles de ocupación altos y estables; basado en el apoyo de la vasta trayectoria y experiencia de *Latam Logistic Properties*, *Cushman & Wakefield* y Grupo TERNOVA. SCR El Salvador, consideró las proyecciones de los costos de operación y las presiones que estos puedan generar en el flujo de caja, asimismo; analizó los escenarios del Estudio Técnico de Factibilidad, estudio de mercado y modelo financiero proporcionados por Ricorp Titularizadora. Esto con el propósito de reproducir la capacidad futura del Fondo para realizar los pagos del servicio de la deuda.

Los supuestos en las proyecciones de los ingresos están fundamentados por el estudio de mercado realizado por *Cushman & Wakefield*. La investigación fue elaborada de junio a noviembre de 2022, lo que brinda datos recientes del mercado inmobiliario de la industria de parques logísticos. El desarrollo durante su etapa de construcción deberá contar en todo momento con una póliza de seguros global contra todo tipo de riesgo con el propósito de asegurar el 100% del valor de la obra al final del proyecto.

El mercado objetivo del proyecto es diversificado en término de sectores, servicios y tipos de empresas. De acuerdo al estudio técnico de factibilidad los potenciales segmentos de mercado se agrupan en: manufactureras, logísticas y de distribución, Operadores de centros de distribución, comerciales y de comercio electrónico. Con empresas que operan en sectores de importación, exportación, maquilas, comunicación y transporte, entre otros.

La demanda del proyecto fue estimada por la empresa comercializadora, a través de un análisis de clientes potenciales. El objetivo fue conocer la intención y apetito de empresas de alto perfil por naves industriales y centros logísticos. El resultado del estudio reflejó una demanda arrendable de 98,049 mts².

Entorno competitivo

De acuerdo con el estudio de mercado, el proyecto tiene potencial de demanda significativa. El área de influencia directa esta interconectada con las principales carreteras interdepartamentales, permite la distribución a los diferentes centros de comercio, puertos y aeropuertos del país. El Parque logístico se ubicará a 57.4 kilómetros de distancia del Aeropuerto Internacional de El Salvador Oscar Arnulfo Romero y Galdamez y, aproximadamente a 10 kilómetros de las principales empresas del sector industrial, comercial y *retail*.

Ubicación de centros logísticos principales



Fuente: Estudio de mercado: *Cushman & Wakefield*

El mercado inmobiliario y logístico del país consta de 12 zonas francas y parques industriales, que totalizan 754,500 mts² y, se proyecta un aumento de 339,800 mts², con la incursión de tres nuevos proyectos, y ampliaciones de los ya existentes. El proyecto contará con un área arrendable de 83,758 m², y se estima una demanda potencial de 98,049 m². El 27.8% del área demandada se encuentra en ejecución de contrato y el 65.5% en negociaciones.

El análisis reveló que los aspectos positivos del proyecto frente a sus competidores más directos son la ubicación geográfica, debido al traslado de importantes industrias al área de interés, la zona franca de Nejapa ha experimentado el mayor crecimiento del sector a nivel nacional en los últimos 5 años. De acuerdo al estudio de mercado, el proyecto responde a las tendencias actuales para el almacenamiento y consumo de bodegas clase A, debido a la amplia demanda de naves industriales y logísticas de última generación para aumentar inventarios y eficiencia.

En El Salvador se concentra un inventario de 856,321 mts². Nejapa tiene un precio promedio en alquiler de logística de USD6.00 por mt². Este precio es ligeramente más alto en comparación con otros mercados. Principalmente, por la disponibilidad limitada de espacios industriales en la zona central y de mejor desplazamiento logístico.

Mercado logístico e industrial de El Salvador

Mercado	Inventarios (mts ²)	Disponibilidad	Vacancia	Precio
Nejapa	178,821.00	0.00	0.0%	6.00
Carretera Sta. Lucia	374,000.00	16,000.00	4.3%	5.17
Carretera Comala	303,500.00	29,200.00	9.6%	4.25
Totales ES	856,321.00	45,200.00	5.3%	5.14

Fuente: Estudio de mercado: *Cushman & Wakefield*

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

Clase	Inventarios (mts ²)	Disponibilidad	Vacancia	Precio logística
Clase A	373,500	16,000	4.00%	5.67
Clase B	295,221	12,000	4.06%	4.88
Clase C	187,500	17,200	9.17%	4.22
Totales ES	856,321	45,200	5.28%	4.92

Fuente: Estudio de mercado: *Cushman & Wakefield*

Avance de la obra

El proyecto se encuentra en la fase de terracería y movimiento de tierras, con un avance promedio de 69.7% y 96%, respectivamente. A febrero de 2024, de acuerdo con el informe de avance de proyecto, el plazo de desarrollo es de 685 días, y tienen un restante de 487 días para finalizarlo. Para la realización del proyecto el Originador ha contratado nueve proveedores diferentes entre los cuales toma importancia el de supervisión, diseño, movimiento de tierras, construcción, montaje entre otros. Y el proyecto cuenta con cuatro garantías de buena inversión y anticipo con duración de un año.

Contrato de construcción

Los contratos asociados a la construcción corresponden, principalmente, a dos tipos, el primero obra civil y acabados, y el segundo a urbanismo e infraestructura. Los proveedores de dichos servicios son: Cadpro El Salvador, S.A de C.V, y a Global Parts S.A de C.V.

Los contratos de construcción están bajo la modalidad de precio definido. El riesgo de desviaciones en los costos de mano de obra, servicios, suministros, equipo y otros costos de construcción será responsabilidad del CONTRATISTA. Previo al inicio de obras, existirá un anticipo por el 10% del precio del contrato. Dicho adelanto será utilizado únicamente por el CONTRATISTA para la compra de materiales, maquinaria y equipo que se utilizará para cumplir con el alcance del contrato. Se efectuarán retenciones del 5%, de los pagos mensuales realizados al CONTRATISTA. Lo anterior, en relación con el calendario de pagos, y que servirá de garantía para el cumplimiento de los términos y condiciones pactadas en el contrato, así como la terminación de la obra y del alcance descrito en dicho documento. Los documentos, han sido concretados con el Originador (Progreso e Inversiones S.A de C.V). Una vez integrado el Fondo, la Titularizadora firmará en los contratos a nombre del Fondo, y verificará que se mantengan las condiciones en los contratos de construcción suscritos y que se estipulen las garantías necesarias:

Garantía de buena inversión de anticipo: aquella que se otorga para garantizar que el anticipo efectivamente se aplique a la dotación y ejecución inicial del proyecto, la cual es necesaria presentar previo al desembolso por parte de la Titularizadora. El proyecto presenta garantías con la Central de Seguros y Fianzas, S.A por un monto total de USD1,333,667.28.

Garantía de fiel cumplimiento de contrato: aquella que se otorga para asegurar que el contratista cumple con todas las cláusulas establecidas en el contrato y que la obra, el bien o servicio contratado, sea entregado y recibido a entera satisfacción.

Garantía calidad: aquella que se otorga para asegurar que el contratista responderá por fallas y desperfectos que le sean imputables durante el período que se establezca en el contrato. El plazo de vigencia de la garantía se contará a partir de la recepción definitiva de la obra; y otras garantías que la Titularizadora considere necesarias para garantizar la finalización del proyecto. Las garantías que se otorguen a favor del Fondo, deberán ser acorde al monto, riesgo y tipo de operación que se realice.

9.1 Desarrollador del proyecto

Latam Logistic Properties es un desarrollador, propietario y operador líder de bienes raíces logísticos modernos. El modelo de negocios se dirige al desarrollo de inmuebles en mercados de alto crecimiento, y con altas barreras de entrada en las regiones de los Andes y Centroamérica. Su enfoque estratégico se dirige a la demanda existente de empresas multinacionales y regionales que necesitan instalaciones modernas y edificios eficientes. Opera 701.667 mts² de capacidad instalada en parques logísticos. Actualmente administra: Costa Rica (187,531 mts²); Colombia (207,574 mts²), Perú (209,295 mts²). Su estrategia de expansión a futuro pretende dirigirse a los países de Panamá, Chile, Ecuador y El Salvador.

Comercialización

Cushman & Wakefield es una firma líder a nivel global en servicios inmobiliarios corporativos. Posee una alta diversificación de servicios: transacción de servicios, consultoría e investigación de mercado, gestión de proyectos, facilidad para el manejo de servicios, entre otros. Cuenta con un equipo de altos ejecutivos especializados en servicios logísticos e industriales. Esta en más de 70 países a nivel global, donde revisten importancia EEUU, China y la Zona Euro. Cuenta con más de 400 oficinas y 51,000 empleados. *Cushman & Wakefield*, se convertirá en el asesor y representante exclusivo para la estructuración del proceso comercialización del proyecto. A noviembre 2023, el nivel de comercialización promedio es de 80.2% para la Fase I.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

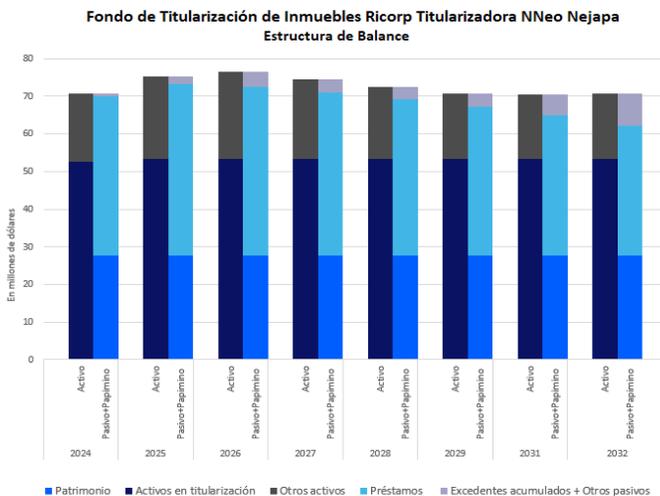
10. ANÁLISIS DEL FONDO

10.1 Análisis financiero

Estructura financiera

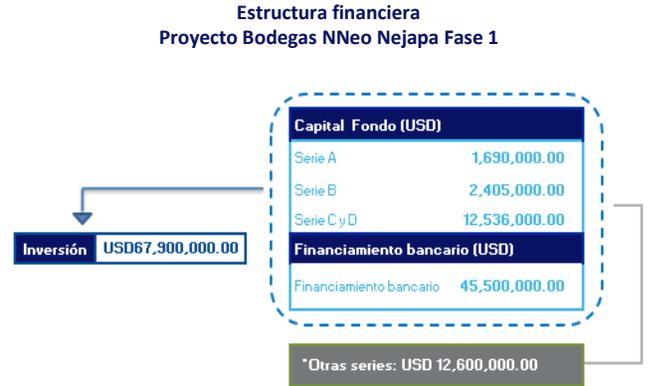
La clasificación del Fondo incorpora la vasta trayectoria de *Logistic Latam Properties* como líder desarrollador de inmuebles logísticos modernos, la experiencia *Cushman & Wakefield* a nivel global en servicios inmobiliarios corporativos, la fortaleza empresarial de Grupo de Ternova, y la experiencia de Ricorp Titularizadora administrando fondos de titularización inmobiliarios. Ponderan también a favor, la demanda en crecimiento de los espacios de bodega, ubicación estratégica identificada por estudio de mercado como el corredor logístico principal en el país, adecuada conectividad vial, la oferta de servicios acorde a la demanda y sólido desempeño del sector, incluso durante el periodo pandémico más profundo. En contra ponderan, la competitividad en crecimiento, un entorno de incertidumbre económica, inflación creciente, baja inversión extranjera directa, elevado riesgo país, endurecimiento de las condiciones financieras y una lenta recuperación del empleo.

De acuerdo a cifras proyectadas, durante los primeros tres años de operaciones el balance del Fondo reflejará activos hasta por USD76.5 millones, favorecido por la evolución de los activos en titularización (proyección a diciembre 2025: 71.1% del balance). Dicha concentración en activos de inversión promediara para los próximos 10 años un 73.9% de los activos totales. En menor medida, se presupuestan los destinados a caja y equivalentes de efectivo e inversiones, que en promedio figuran con un 6.1% durante el mismo periodo. En dicha partida se mantendrán las cuentas para la realización de pagos a proveedores, flujos provenientes de cobros y cualquier otro ingreso relacionado con la operación.



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

El grado de compromiso del Originador con el proyecto a desarrollar por el Fondo es evidenciado por el aporte inicial a la estructura financiera, cediendo al Fondo los terrenos, permisos y especificaciones constructivas. De acuerdo a lo proyectado, el pasivo total (excluye excedentes del fondo) acumulará hasta 2025 USD46.5 millones, 61.8% de la estructura financiera. Dentro de sus proyecciones iniciales, el Fondo no contempla incorporar más deuda dentro de un futuro previsible.



Fuente: Modelo financiero FTIRTNNEO.

El patrimonio estará conformado por las participaciones emitidas. Inicialmente, colocó en febrero 2024, USD16.6 de forma conjunta entre la serie A, B, C y D. Luego proyecta en caso de necesidades de efectivo colocar otras sería hasta USD12.6 millones, o hasta completar el monto aprobado de USD35.0 millones. El Fondo repartirá dividendos que corresponderán al monto distributable de los excedentes del ejercicio y de ejercicios anteriores, estos se pagarán en efectivo o en especie, con base a la política de distribución de dividendos establecida en los ordenamientos jurídicos suscritos.

Calidad de Activos

Los activos en titularización poseen un buen potencial de plusvalía. Las instalaciones modernas para el mercado objetivo, alta demanda de naves industriales y una estratégica ubicación que permitirá una muy buena conectividad vial, y área logística de centros de distribución, son variables que ponderan favorablemente para rentabilizar los activos. Mantener una ocupación óptima será clave para generar los flujos necesarios para la viabilidad del Fondo. En su conjunto, de acuerdo a lo pronosticado el inmueble mantiene un nivel de ocupación óptimo durante los primeros 10 años de operaciones.

Cobertura y capacidad crediticia

El riesgo de acumulación de mayor deuda a la prevista está contenido debido que la Titularizadora y el contrato del préstamo bancario tendrá ratios de cumplimiento que restringirán la incorporación de financiamiento excesivo para apalancar los riesgos asumidos por el proyecto. De acuerdo al

Más información

www.scriesgo.com

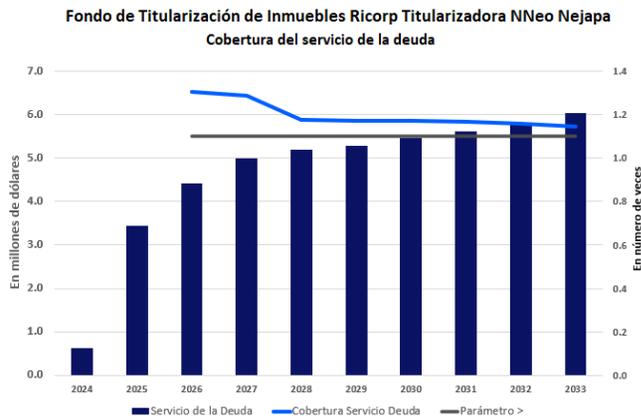
Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

modelo financiero proporcionado por los estructuradores, el Fondo no incorporará deuda financiera adicional; lo cual conduce nuestro análisis a que el pago del servicio de la deuda se cumplirá según los plazos proyectados, toda vez que la ocupación de bodegas esté en niveles óptimos, y sus flujos se conserven estables.



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora.
*Cifras proyectadas. 2 años de periodo de gracia.

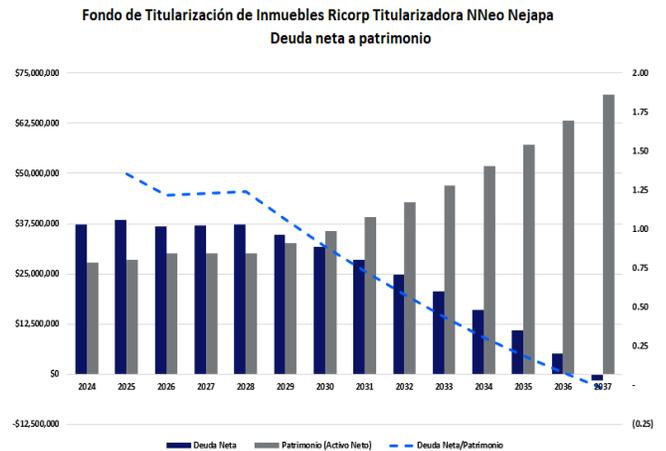
Se valora en nuestro análisis que el Originador estará obligado a absorber futuros incrementos no programados en los costos de construcción. Esto sin perjuicio de lo establecido en la política de financiamiento del Fondo y de su facultad de estructurar nuevas series para obtener liquidez estrictamente para el desarrollo del proyecto. De acuerdo a lo proyectado, el Fondo deberá cumplir con el *covenants* financieros de cobertura del servicio de la deuda no menor a 1.1 veces en los. El ratio de cobertura del servicio de la deuda mejorará gradualmente en la medida se amortice capital más interés.

Endeudamiento

El Fondo muestra una relación valor a préstamo en niveles adecuados; lo que permite reducir impactos en los márgenes de rentabilidad de los inversionistas durante el desarrollo y ejecución del proyecto. En función de las características del activo a titularizar, y su desarrollo, SCR El Salvador ha determinado a través de la información recibida que durante el periodo constructivo la estructura financiera no será modificada. El total del flujo de deuda será destinado como capital de trabajo, estrictamente para acciones constructivas.

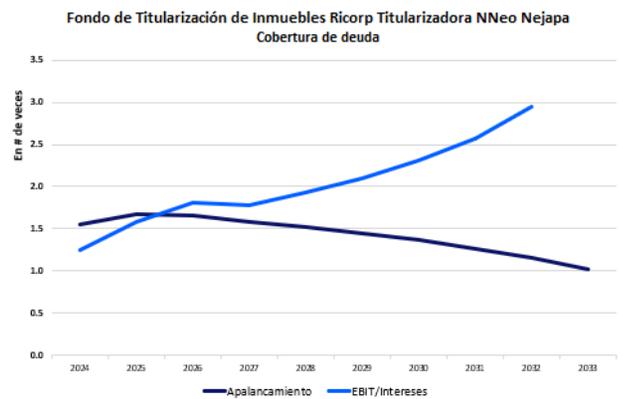
El EBIT proyectado refleja una moderada cobertura para atender los compromisos por intereses. En promedio cubrirá 2.0 veces a lo largo de diez años iniciando en 2024, reflejando una mejora creciente. Iniciará en el año dos (2025) con 1.2 veces y finalizaría en 2033 con 2.9 veces. Se espera que los indicadores se mantengan con una tendencia a mejorar explicado por la estabilidad en los niveles de ocupación proyectados y de las menores presiones de financiamiento

externo, el cual reflejará una tendencia decreciente una vez inició la amortización de capital más intereses.



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora.

A pesar de los efectos originados por la pandemia, un escenario de inflación creciente y sectores económicos aún en recuperación; SCR El Salvador considera que la industria inmobiliaria destinada a bodegas continuará resiliente a los retos del entorno en el corto y mediano plazo; lo cual puede contribuir a que el proyecto genere los flujos suficientes para cubrir el servicio de la deuda.



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

Durante la fase de construcción, el riesgo de la deuda está directamente relacionado a la tasa de interés. En el largo plazo, dicha tasa está expuesta a riesgos de mercado no controlados por el Fondo. Los flujos de deuda del proyecto son sensibles a variaciones en la tasa fijada, debido a que la institución bancaria puede efectuar ajustes a discreción. El financiamiento estará garantizado con primera hipoteca. Será constituida por la Titularizadora, haciéndola efectiva por el 100.0% de su valor a favor del Banco. Una vez la construcción haya finalizado, el riesgo estará vinculado a la generación de flujos a través de

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

rentas, y la capacidad de estos de absorber los gastos de funcionamiento del Fondo, y el pago de servicio de la deuda.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa										
Deuda	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Deuda*/Patrimonio	1.6	1.7	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.0
Activo/patrimonio	2.6	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6
Ingresos total/Intereses	1.6	1.5	1.9	2.0	2.1	2.3	2.5	2.7	3.1	3.5
EBIT/Intereses	1.3	1.2	1.6	1.8	1.8	1.9	2.1	2.3	2.6	2.9

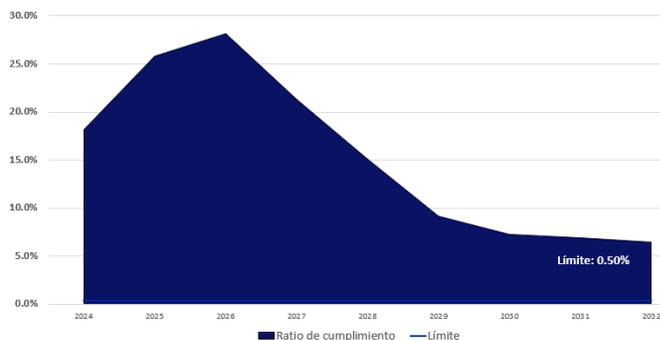
*Excluye excedentes del Fondo

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

Liquidez

Sin perjuicio de las políticas de inversión de los flujos financieros del Fondo, establecidas en el contrato, el Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo cero puntos cincuenta por ciento del valor del Activo Neto. Dicho ratio de liquidez proyectado a 10 años promediará en 14.4%.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa
Política de liquidez



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

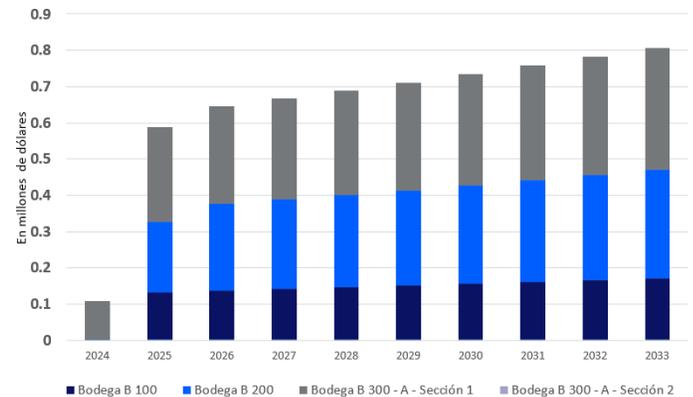
Rentabilidad

Los flujos del Fondo estarán altamente vinculados al retorno derivado de los alquileres de las bodegas y otros servicios. Los contratos serán a largo plazo, lo cual brinda previsibilidad de flujos en la razonabilidad de las proyecciones analizadas. Se espera que exista una alta renovación de los contratos debido que el centro logístico albergará un buen número de empresas consolidadas. Bajo un escenario normal, los supuestos incorporados en el modelo financiero proporcionados por la Titularizadora se alinean al registro en la muestra observada de las estadísticas reales del sector y déficit de oferta en bodegas clase A, reflejadas en la investigación de mercado realizada por *Cushman & Wakefield*.

Con un área superficial rentable de 86,271mts², las rentas anuales por metro cuadrado en promedio serán de USD6.6 millones en el año tres de operación, y con un nivel de ocupación del 100%. El modelo financiero proporcionado por los estructuradores incorpora incrementos escalonados entre el

3.0% al 3.5%, lo cual está contemplado en los borradores de contratos de arrendamiento proporcionados por la Titularizadora.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa
Ingresos operativos



Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

*Cifras proyectadas

De acuerdo a lo proyectado, la localización, calidad de los activos, y relaciones contractuales de largo plazo con clientes permitirían al Fondo mantener tasas altas de ocupación. El sector inmobiliario en centros logísticos y bodegas fue resiliente al periodo de confinamiento del año 2020. Las empresas adaptaron de forma rápida sus procesos de distribución lo cual beneficio al sector. El buen desempeño del centro logístico estará determinado por la capacidad de los administradores de adaptar la estrategia comercial al entorno competitivo, económico y social.

El proyecto en su etapa de ejecución estará expuesto a factores externos no controlados por el administrador, entre estos: la competitividad, un mercado relativamente pequeño, un lento crecimiento de la economía, una diversificación baja de los sectores productivos. En contrapeso, ponderan a favor la experiencia de *Logistic Latam Properties* como líder desarrollador de inmuebles logísticos modernos, la experiencia *Cushman & Wakefield* a nivel global en servicios inmobiliarios corporativos.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa										
Rentabilidad	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Gastos operativos/Ingresos	21.4%	18.0%	15.5%	8.3%	15.3%	15.3%	15.3%	15.5%	15.7%	15.9%
Gastos totales/Ingresos	82.7%	84.1%	69.1%	59.0%	62.7%	59.3%	55.8%	52.2%	48.4%	44.4%
Margen operativo	78.6%	82.0%	84.5%	91.7%	84.7%	84.7%	84.7%	84.5%	84.3%	84.1%
Excedente Neto	17.3%	15.9%	30.9%	41.0%	37.3%	40.7%	44.2%	47.8%	51.6%	55.6%

Fuente: Información proporcionada por Ricorp Titularizadora

*Cifras proyectadas.

10.2 Análisis de sensibilidad

SCR El Salvador realizó un análisis de la suficiencia de flujos durante la vida económica, aplicando escenarios de estrés

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

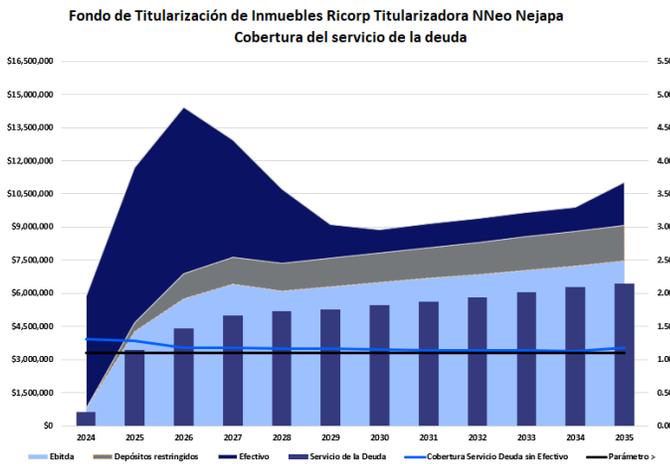
República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

sobre los supuestos más sensibles a los rendimientos del proyecto, considerando principalmente los niveles de ocupación. La sensibilización reproduce diversos escenarios que podrían afectar el desempeño estimado del Fondo. El modelo busca reproducir de manera independiente lo que pasaría con los flujos, si el proyecto no alcanza niveles de ocupación óptimo, se considera un nivel del 95.0% en un horizonte de 10 años a partir del año 2025.

Escenario base

Los niveles de ocupación alcanzan un nivel de ocupación del 100%. Los flujos generan una cobertura promedio del servicio de la deuda de 1.2 veces calculada para un promedio de 10 años a partir del 2026 (límite: mayor a 1.1 veces). Mientras que la relación deuda neta a EBITDA se ubica en un promedio de 4.7 veces. Lo anterior, considerando que las estimaciones proyectadas se cumplirán según lo estimado en el modelo financiero proporcionado por la sociedad Titularizadora.



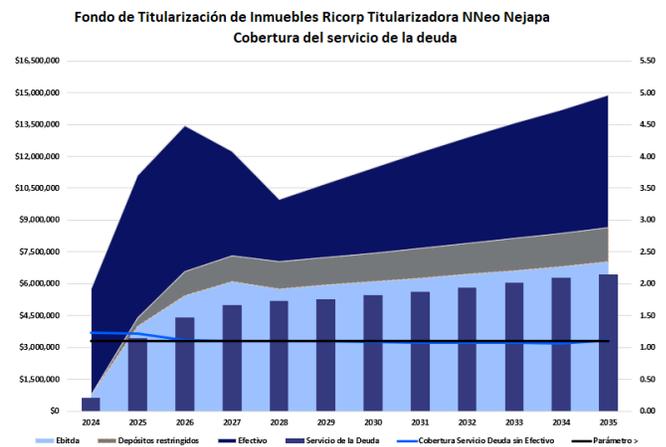
Fuente: Modelo financiero Ricorp Titularizadora.

NNEO Nejapa	Deuda neta /Patrimonio	ICSD*	Deuda neta/EBITDA
Escenario base	1.0 veces	1.2 veces	4.7 veces
Escenario 95%	0.8 veces	1.1 veces	4.6 veces

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por Ricorp Titularizadora.

Escenario ocupación 95%

Los niveles de ocupación alcanzan un nivel del 95.0% si todo lo demás permanece constante. Los flujos generan una cobertura promedio del servicio de la deuda de 1.1 veces calculada para un promedio de 10 años a partir del 2026 (límite: mayor a 1.1 veces). Mientras que la relación deuda neta a EBITDA se ubica en un promedio de 4.6 veces. Lo anterior, considerando que las estimaciones proyectadas no cumplirán con una ocupación del 100%.



Fuente: Modelo financiero Ricorp Titularizadora.

NNEO Nejapa	Deuda neta /Patrimonio	ICSD*	Deuda neta/EBITDA
Escenario base	1.0 veces	1.2 veces	4.7 veces
Escenario 95%	0.8 veces	1.1 veces	4.6 veces

Fuente: Modelo financiero Ricorp Titularizadora.

11. RIESGO LEGAL

SCR El Salvador, 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 dicta, el contrato de permuta y titularización están acorde con los requisitos formales que exige la Ley. El perito valuador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Cabe reiterar que, para los efectos legales del Fondo, el inmueble deberá estar libre de gravámenes. La Ley de Titularización antes mencionada en su Art. 45, prohíbe titularizar activos que no tengan ese estatus. Al respecto, en el proyecto del contrato de permuta; en la Cláusula II, literal A) Declaraciones del permutante 4 y 5, el Originador declara que de acuerdo con las certificaciones extractadas extendidas por el Registro de Propiedad los inmuebles a titularizar están libres de gravamen.

El riesgo de liquidez está mitigado, el contrato de titularización y prospecto citan al Originador obligado a dar soporte financiero una vez el presupuesto esté 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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

como finalidad la culminación de aspectos constructivos y generar otras inversiones.

Esto 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 julio 2023. 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 1

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa										
Balance General (USD)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
ACTIVO										
Efectivo y Equivalentes	5,053,580	7,020,639	7,520,563	5,299,199	3,322,302	1,525,979	1,052,163	1,077,963	1,075,720	1,100,083.84
Inversiones financieras	-	379,925	1,153,383	1,215,656	1,256,300	1,288,439	1,336,258	1,384,363	1,438,663	1,491,423
Cuentas por cobrar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
CAPEX	-	-	-	-	-	110,966	225,283	343,056	464,391	589,397
Terreno, planos y permisos	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621	16,031,621
B 100	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637	7,988,637
B 200	13,108,777	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390	14,000,390
B 300 A	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267	15,463,267
Costos directos	10,869,580	11,805,990	11,896,210	11,896,210	11,896,210	11,896,210	11,896,210	11,896,210	11,896,210	11,896,210
Gastos Financieros capitalizados 1	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874	471,874
Gastos Financieros capitalizados 2	634,799	839,270	839,270	839,270	839,270	839,270	839,270	839,270	839,270	839,270
Gastos Financieros capitalizados 3	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149	634,149
Gastos Financieros capitalizados 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Gastos Financieros capitalizados 5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Gastos Capitalizados	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369	561,369
Otros Activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	70,817,652	75,197,131	76,560,733	74,401,641	72,465,388	70,812,171	70,500,492	70,692,168	70,865,559	71,067,690
PASIVO										
Préstamos	42,267,910	45,500,000	44,741,667	43,300,833	41,533,917	39,524,333	37,173,500	34,458,667	31,304,000	27,648,833
Préstamos 1	9,689,000	9,689,000	9,527,517	9,220,698	8,844,442	8,416,511	7,915,913	7,337,803	6,666,032	5,887,682
Préstamos 2	13,778,910	17,011,000	16,727,483	16,188,802	15,528,208	14,776,889	13,897,987	12,882,997	11,703,568	10,337,018
Préstamos 3	18,800,000	18,800,000	18,486,667	17,891,333	17,161,267	16,330,933	15,359,600	14,237,867	12,934,400	11,424,133
Préstamos 4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos 5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en garantía	183,844	501,030	516,023	531,474	547,399	563,810	580,724	598,157	616,124	634,643
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Cuentas por pagar al Originador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Cuentas por pagar de Construcción	500,000	500,000	500,000	-	-	-	-	-	-	0
Excedentes acumulados del Fondo	176,899	1,007,101	3,114,043	2,880,334	2,695,073	3,035,027	5,057,267	7,946,345	11,256,435	15,095,214
TOTAL PASIVO	43,128,652	47,508,131	48,871,733	46,712,641	44,776,388	43,123,171	42,811,492	43,003,168	43,176,559	43,378,690
PATRIMONIO										
Títulos de Participación	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00	27,689,000.00
Capital pagado en exceso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia no realizada en valuación de AF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	27,689,000									
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	70,817,652	75,197,131	76,560,733	74,401,641	72,465,388	70,812,171	70,500,492	70,692,168	70,865,559	71,067,690
Activo neto	27,865,899	28,696,101	30,803,043	30,569,334	30,384,073	30,724,027	32,746,267	35,635,345	38,945,435	42,784,214

Fuente: Modelo financiero proporcionado por Ricorp Titularizadora

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNeo Nejapa										
Estados de Determinación de Excedentes										
(USD)	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos totales del Fondo	1,024,272.11	5,214,840.63	6,810,659.69	7,018,630.32	7,230,979.46	7,448,744.04	7,674,213.73	7,906,338.47	8,146,096.55	8,392,862.70
Ingreso por Alquileres	919,218.56	4,639,411.54	6,135,764.95	6,319,304.34	6,508,452.40	6,703,384.02	6,904,279.62	7,111,325.37	7,324,713.34	7,544,641.73
Ingresos por CAM	105,053.55	574,162.67	630,805.24	651,306.41	672,473.87	694,329.27	716,894.97	740,194.06	764,250.37	789,088.51
Ingresos Financieros	0.00	1,266.42	44,089.50	48,019.56	50,053.19	51,030.74	53,039.13	54,819.04	57,132.85	59,132.47
Otros Ingresos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Egresos totales	-847,373.53	-4,384,637.81	-4,703,717.94	-4,138,296.72	-4,535,906.43	-4,413,716.88	-4,279,585.78	-4,124,233.80	-3,942,494.11	-3,725,020.21
Gastos Operativos	-107,198	-585,880	-643,679	-664,598	-686,198	-708,499	-731,525	-755,300	-779,847	-805,192
Gastos Administrativos	-27,577	-139,182	-184,073	310,421	-195,254	-201,102	-207,128	-213,340	-219,741	-226,339
Gastos del Fondo	-84,366	-213,856	-225,673	-229,615	-227,745	-228,540	-238,308	-254,887	-275,589	-298,942
Gastos financieros	-628,233	-3,445,720	-3,650,293	-3,554,504	-3,426,710	-3,275,576	-3,102,624	-2,900,707	-2,667,317	-2,394,547
Gastos Financieros Préstamo 1	0	-801,058	-796,201	-775,803	-748,590	-716,407	-679,578	-636,581	-586,881	-528,796
Gastos Financieros Préstamo 2	0	-1,136,902	-1,355,755	-1,319,943	-1,272,165	-1,215,661	-1,150,999	-1,075,509	-988,252	-886,272
Gastos Financieros Préstamo 3	-628,233	-1,507,760	-1,498,337	-1,458,758	-1,405,955	-1,343,508	-1,272,047	-1,188,617	-1,092,184	-979,479
Gastos Financieros Préstamo 4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Financieros Préstamo 5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Excedente del Ejercicio	176,898.58	830,202.82	2,106,941.75	2,880,333.59	2,695,073.03	3,035,027.15	3,394,627.95	3,782,104.66	4,203,602.44	4,667,842.49

Fuente: Modelo financiero proporcionado por Ricorp Titularizadora.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

SCR – Appropriate Safeguards / Disclaimer Language

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419