

PCR ratifica la clasificación de Nivel 1 con perspectiva “Estable” a los Valores de Titularización – Títulos de participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno.

San Salvador, El Salvador (octubre 26, 2021): En Comité Ordinario de Clasificación de Riesgo, PCR decidió ratificar la clasificación de Nivel 1 con perspectiva ‘Estable’ a los Valores de Titularización – Títulos de Participación del Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno – FTIHVTB CERO UNO.

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago que posee el Fondo proveniente de los ingresos por canon de arrendamiento y otros ingresos que dan soporte al pago de dividendos a los inversionistas. Asimismo, el Fondo posee contratos que brindan un respaldo legal el cual mitiga el riesgo de impago por parte del arrendatario y seguros que respaldan el riesgo ante posibles siniestros que pueda sufrir el inmueble. Se toma en consideración la experiencia y la adecuada gestión de cobro de la administradora lo cual ha permitido cumplir con los flujos comprometidos al período de análisis.

Tuscania Corporate and Business Park, S.A. de C.V. (TCBP, S.A. de C.V.), es el desarrollador del Inmueble “Edificio Vía del Corso”, el cual consiste en un edificio corporativo con alta tecnología en seguridad física y ocupacional. El inmueble de seis pisos incluye oficinas corporativas, área de recreación, cafetería, estacionamientos y bodega. Dicho edificio es el centro de operaciones y es arrendado en su totalidad por la empresa de servicios digitales, Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo).

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno se integra, en concordancia con el artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos (LTA), con el inmueble denominado “Edificio Vía del Corso”, el cual, con sus construcciones e inversiones aledañas.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-MET-P-082, El Salvador), vigente desde el 29 de noviembre de 2019 y la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012, El Salvador), vigente desde el 25 de noviembre de 2019. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de la “NORMAS TECNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO” (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información de Contacto:

Luis Flores

Analista

[L \[ljflores@ratingspcr.com\]\(mailto:ljflores@ratingspcr.com\)](mailto:ljflores@ratingspcr.com)

Alexis Figueroa

Analista Principal

[A \[afigueroa@ratingspcr.com\]\(mailto:afigueroa@ratingspcr.com\)](mailto:afigueroa@ratingspcr.com)

Oficina El Salvador

Avenida La Capilla pasaje 8, Condominio La Capilla.

Apto. 21, Col. San Benito, San Salvador.

T (503) 2266-9471

Información Regulatoria:

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2021. El significado de las calificaciones, la explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.ratingspcr.com/>.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen análisis sectoriales, soberanos y regulatorios. En ningún caso deberá entenderse que PCR, Calificadora de Riesgo, ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

Fundamento de la Clasificación

La clasificación se fundamenta en la capacidad de pago que posee el Fondo proveniente de los ingresos por canon de arrendamiento y otros ingresos que dan soporte al pago de dividendos a los inversionistas. Asimismo, el Fondo posee contratos que brindan un respaldo legal que mitiga el riesgo de impago por parte del arrendatario y seguros que respaldan el riesgo ante posibles siniestros que pueda sufrir el inmueble. Se toma en especial consideración la experiencia y la adecuada gestión de cobro de la administradora lo cual ha permitido cumplir con los flujos comprometidos al período de análisis.

Perspectiva

Estable.

Estructura de Titularización

Estructura de Titularización

Tuscania Corporate and Business Park, S.A. de C.V. (TCBP, S.A. de C.V.), es el desarrollador del Inmueble “Edificio Vía del Corso”, el cual consiste en un edificio corporativo con alta tecnología en seguridad física y ocupacional. El inmueble de seis pisos incluye oficinas corporativas, área de recreación, cafetería, estacionamientos y bodega. Dicho edificio es el centro de operaciones y es arrendado en su totalidad por la empresa de servicios digitales, Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. (Tigo).

El Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno se integrará, en concordancia con el artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos (LTA), con el inmueble denominado “Edificio Vía del Corso”, el cual, con sus construcciones e inversiones aledañas, está valuado por un monto de \$16.05 Millones de dólares.

A través del Fondo de Titularización de Inmuebles, se emitirán Valores de Titularización - Títulos de Participación. Los recursos que se adquieran por medio de la emisión, serán invertidos por dicho Fondo para realizar el pago por la adquisición del inmueble establecido en el contrato de compraventa, capital de trabajo del Fondo y cualquiera de los objetos establecidos en el Contrato de Titularización.



Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Activos que integrarán el FTIHVTB CERO UNO

Los distintos activos a constituir el Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno han sido valuados por el Ingeniero Msc. Nelson Edgardo Quevedo, inscrito en el asiento PV-0010-2017 de la Superintendencia del Sistema Financiero.

ACTIVOS ADQUIRIDOS POR FTIHVTB01	
Inmueble	Monto
Terreno	UDS \$761,252
Edificaciones	USD \$10,334,800
Inversiones	USD \$3,200,030
Equipos Incorporados	USD \$1,758,464
Total	USD \$16,054,466

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Grado de concentración y desarrollo urbanístico

El Edificio Vía del Corso, se encuentra ubicado en el Complejo Tuscania km 16 ½, Carretera al Puerto de la Libertad, Municipio de Zaragoza, Cantón El Barrillo, Finca San Antonio, Departamento de la Libertad. Dicho complejo es un desarrollo mixto que contiene diferentes usos: institucional, habitacional y comercial.

Actualmente, la zona en la que se encuentra ubicado el inmueble ha experimentado desarrollos inmobiliarios complementarios de naturaleza comercial y residencial, tales como la Ciudad de Zaragoza, Residencial Cumbres Palo Alto, Condominios Miramar, Pueblo de San José Villanueva, Brisas de Zaragoza, Complejo Residencial Las Luces, Residencial Villas de Zaragoza, El Encanto Villas y Golf, Plaza Turística Zaragoza, Planta de Producción Muebles Molina, Gasolineras, supermercados, entre otros. Adicionalmente, existen proyectos de mejoramiento de infraestructura pública que serán ejecutados por el Gobierno de El Salvador.

A la fecha de análisis, el único inquilino de Campus Tigo es Telemovil El Salvador. En caso de incumplimiento de contrato, el arrendatario está obligado a pagar el cien por ciento de los saldos pendientes del contrato y pagar en concepto de penalidad un monto equivalente a US\$3 millones. El FTIHVTB Cero Uno no podrá gravar, vender, donar o transferir a cualquier título el inmueble en cuestión. De igual manera, otros ingresos que se han presupuestado dentro de la estructuración ya se están facturando y se adecuan conforme al modelo financiero proyectado.

Al provenir los ingresos de un único arrendatario, existe un riesgo de concentración. No obstante, este riesgo se ve mitigado por el contrato de Arrendamiento celebrado con Telemovil El Salvador, S.A. de C.V. con una duración de doce años y el cual está sujeto a incrementos anuales en el canon. Ante riesgo de salida es importante mencionar que el edificio fue construido exclusivamente para Telemovil El Salvador S.A de C.V, el cual tiene inversiones en El Salvador por más de US\$400 millones. Actualmente, posee más de 3 millones de clientes.

Riesgo del activo y proyecto

Tuscania Corporate and Business Park, S.A de C.V posee un contrato de seguro bajo la cobertura contra todo riesgo con una aseguradora salvadoreña, en este sentido los inmuebles están cubiertos contra todo daño físico directo ocasionados por cualquier causa externa originada en forma accidental; súbita e imprevista y que no estén expresamente excluidas en las Condiciones Particulares de la póliza, incluyendo incendio y/o rayo, explosión, terremoto, temblor, erupción volcánica e incendio consecutivo, huracán, tifón, tornado, ciclón, vientos tempestuosos y/o granizo, inundación, y/o maremoto, huelgas, paros, motines, tumultos, alborotos populares, actos maliciosos o vandálicos, por un monto de hasta US\$12 millones para el edificio “Campus Tigo”, y “Bodega Tigo” y Vía del Corso por US\$ 2.10 millones con vigencia de 365 días.

RIESGOS ASOCIADOS AL INMUEBLE

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Mitigante
Riesgo de contraparte	Impago de las obligaciones debido a la iliquidez, insolvencia o actuaciones indebidas	Medio	Política de cuentas por cobrar
Riesgo de mercado	Pérdida del valor de la tierra o edificaciones	Bajo	Peritajes periódicos anuales
Riesgo de desocupación	No hay suficientes arrendantes para lograr la rentabilidad objetivo	Medio	Políticas y contrato de arrendamiento.
Riesgo de deterioro	Pérdida del valor del inmueble debido a la negligencia del administrador	Bajo	Política de mantenimiento
Riesgo de siniestro	Condiciones naturales o exógenas que dañen el inmueble	Bajo	Seguro de “Todo Riesgo”

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Efecto COVID-19

La actual coyuntura por COVID-19 ha forzado a las empresas a modificar sus estrategias de operación y varias de estas han percibido un impacto negativo en su modelo de negocios debido a la afectación en sus flujos operacionales, estos efectos podrían presentar una dificultad en el cumplimiento de pago de sus contratos de arrendamiento y a la vez, buscarán reducir el espacio de oficinas físicas a través del trabajo remoto, provocando atrasos en los pagos.

RIESGOS ADICIONALES PARA EL FONDO CONSIDERANDO LA ACTUAL COYUNTURA POR COVID-19.

Riesgo	Descripción	Probabilidad	Mitigante
Riesgo de Liquidez	Retraso de los pagos del arrendatario, lo cual afecta la liquidez y a su vez compromete los pagos del fondo.	Alto	Financiamiento de corto plazo.

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora

Contrato de Arrendamiento TCBP, S.A. de C.V. y Telemovil, S.A. de C.V. (Tigo)

El contrato de Arrendamiento celebrado entre Telemovil, S.A. de C.V. y Qúorum S.A. de C.V. que ha sido cedido a TCBP,

S.A. de C.V., tiene un plazo de 12 años, suscribiéndose el 23 de diciembre del año 2015 y teniendo efecto a partir de agosto 2017; fecha en la que se realizó el pago del primer canon de arrendamiento contractual. El precio mensual del Inmueble es de US\$210,557.40, el cual estará sujeto a incrementos anuales contados a partir de octubre 2017 de la siguiente manera:

CANON DE ARRENDAMIENTO		
Año	Crecimiento	Canon mensual
1	0.00%	210,557
2	0.00%	210,557
3	0.00%	210,557
4	4.00%	218,980
5	4.00%	227,739
6	4.00%	236,848
7	3.00%	243,954
8	3.00%	251,273
9	3.00%	258,811
10	3.00%	266,575
11	3.00%	274,572
12	3.00%	282,810

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

El Contrato de arrendamiento podrá ser terminado de forma anticipada derivado de los siguientes motivos:

- Por la falta de pago de dos cuotas mensuales de forma consecutiva e injustificada.
- Incumplimiento de Telemovil, S.A. de C.V., en cualquier obligación y condiciones pactadas.

Análisis Financiero de FTIHVTB CERO UNO

El Fondo de Titularización Inmobiliario demuestra un adecuado desempeño en su primer año de operación. A la fecha de análisis, el fondo generó US\$2,234.06 miles en ingresos de operación y administración, de estos, US\$2,084 millones corresponden al desempeño de activos titularizados, equivalente a un 93.74% del total de ingresos, el resto proviene de ingresos de otras operaciones.

Por el lado de los egresos, se registró un monto de US\$234.06 miles en gastos administrativos y de operación, destacando el uso de US\$132.21 miles en gastos relacionados a los activos titularizados. Así mismo, se registró un gasto de US\$904.09 miles en concepto de obligaciones con instituciones bancarias. De lo anterior, el fondo tuvo un excedente de US\$1,085.11 miles.

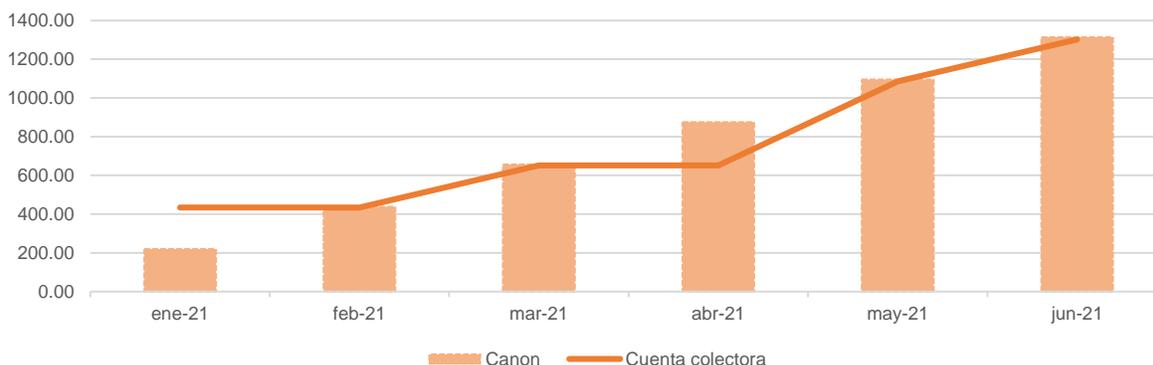
Al 31 de diciembre de 2020, los activos del fondo totalizaron US\$1,879.36 miles, distribuido en un 86.26% en activos de largo plazo y el resto conformado por activos de corto plazo, Actualmente el principal activo fueron los activos en titularización, los cuales tienen un valor de US\$16,054.55 miles y representan el 85.63% de los activos totales, conformado por el edificio y el resto del área que conforma el complejo titulado. Mientras que los activos de corto plazo están compuestos por las cuentas y documentos por pagar con una participación del 12.13%, mientras que la cuenta de bancos tuvo una participación de 1.55%, cumpliendo con la política de liquidez.

Por su parte, los pasivos totalizan US\$ 16,499.36 miles, donde los préstamos de corto plazo con instituciones bancarias representan el 5.73% del total del pasivo y los préstamos de largo plazo con instituciones bancarias representan el 89.82% del total del pasivo y ascienden a US\$14,820.30 miles. El patrimonio está compuesto por los títulos de participación, los cuales suman US\$2,250 miles.

Cuenta colectora y discrecional.

Derivado de la coyuntura por COVID-19, el Fondo de Titularización Inmobiliario fue afectado en su liquidez debido a atrasos en el pago del canon de arrendamiento por parte de Telemovil El Salvador S.A. de C.V. A partir de noviembre de 2020 el inquilino ha regularizado el pago de sus cuotas, permitiendo que al cierre del año, la cuenta colectora mantenga un saldo de US\$1.59 miles y la cuenta discrecional de fondo un saldo de US\$289.58 miles, la cual mantiene una relación de aproximadamente 1.32 veces con el canon mensual a diciembre 2020.

RELACIÓN ENTRE CANON Y COLECTURÍA ACUMULADA 2020



Fuente: Hencorp Valores Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR (Uso exclusivo de comité)

Proyecciones financieras

La principal fuente de ingresos para el pago de los Títulos de Participación Patrimonial provendrá de los ingresos por alquiler del Edificio Vía del Corso, los cuales mantendrán una participación promedio de 93.74% del total de ingresos y se proyecta que tendrán un crecimiento de acuerdo con lo establecido en el contrato de arrendamiento. Asimismo, el FTIHVTB CERO UNO contará con ingresos derivados de la venta de energía, mantenimiento de instalaciones, servicio de aire acondicionado y agua potable, así como otros ingresos que en promedio integrarán el 6.26% del total. Por su parte, el egreso más fuerte que tendrá dicho Fondo serán los gastos financieros generados por el crédito bancario. Dichos gastos en promedio integrarán el 78.60% del total de gastos.

RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE US\$)

Componente	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ingresos	2,850	2,958	3,063	3,151	3,242	3,335	3,431	3,530	3,606	3,608	3,610	3,612	3,615	3,617
Gastos	1,193	1,132	1,067	997	921	841	754	662	562	455	341	225	197	197
Utilidad neta	1,657	1,826	1,997	2,154	2,321	2,494	2,677	2,868	3,044	3,153	3,270	3,387	3,417	3,419
EBITDA/Gastos por intereses (veces)	2.55	2.81	3.13	3.50	3.98	4.60	5.47	6.74	8.76	12.36	22.18	113.20	-	-

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

Rentabilidad de los Títulos de Participación

Derivado de la capacidad que tendrá el Originador en generar excedentes para los inversionistas, para el escenario base, los inversionistas obtendrán un ROE promedio de 27.21%, un rendimiento promedio de 63.62%, y una cobertura promedio del EBITDA sobre los gastos financieros de 15.77.

Anexos

Estados Financieros de FTIHVTB01

BALANCE GENERAL FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

Componentes	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Bancos	32.01	4.07	455.72	291.17	451.08	415.61
Cuentas y documentos por cobrar	2,227.38	2,771.56	2,336.89	2,274.22	2,037.17	1,942.02
Impuestos	-	-	-	10.57	2.67	2.65
Activo corriente	2,259.39	2,775.63	2,792.61	2,575.96	2,490.93	2,360.28
Activos en titularización largo plazo	16,054.55	16,054.55	16,054.55	16,054.55	16,054.55	16,054.55
Gastos de colocación	75.42	74.14	72.87	71.59	70.31	69.03
Otros activos no corrientes	50.44	49.39	64.64	47.27	46.21	45.15
Activo no corriente	16,180.41	16,178.08	16,192.06	16,173.40	16,171.07	16,168.73
TOTAL ACTIVO	18,439.81	18,953.71	18,984.67	18,749.36	18,661.99	18,529.01
Documentos por pagar	-	16.78	-	-	-	-
Comisiones por pagar	0.91	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90
Honorarios profesionales por pagar	2.75	5.00	16.50	12.00	5.75	11.00
Otras cuentas por pagar	7.88	24.40	97.82	55.83	95.74	38.95
Préstamos y sobregiros con instituciones bancarias	955.20	1,036.09	778.96	945.22	719.70	973.46
Pasivo corriente	966.73	47.08	894.18	1,013.95	822.09	1,024.31
Préstamos con instituciones bancarias o de crédito	15,166.92	15,202.92	15,202.92	14,820.30	14,820.30	14,340.05
Pasivo no corriente	15,166.92	15,202.92	15,202.92	14,820.30	14,820.30	14,340.05
Excedente acumulado del fondo de titularización	56.16	417.62	637.56	665.11	769.60	886.19
TOTAL PASIVO	16,189.81	15,667.62	16,734.66	16,499.36	16,411.99	16,279.01
Participaciones en fondos inmobiliarios	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00
TOTAL PATRIMONIO	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00	2,250.00
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	18,439.81	17,917.62	18,984.66	18,749.36	18,661.99	18,529.01

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS FONDO DE TITULARIZACIÓN (US\$ MILES)

Componentes	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Ingresos de operación y administración	129.05	760.72	1,331.50	2,094.24	875.92	1,532.86
ingresos por inversiones	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	8.82	50.38	97.80	139.82	35.54	75.20
TOTAL INGRESOS	137.87	811.11	1,429.30	2,234.06	911.46	1,608.06
Por administración y custodia	0.79	1.29	11.77	2.30	4.62	9.31
Por clasificación de riesgo	2.67	5.33	8.00	12.85	2.67	5.33
Por auditoría externa y fiscal	0.75	1.50	2.25	3.00	0.75	1.50
Por pago de servicio de la deuda	67.90	350.96	627.62	3.54	1.06	2.12
Por servicio de valuación	2.96	5.92	7.75	10.33	2.58	5.17
Por seguros	-	14.32	25.05	42.97	10.74	21.47
Por Honorarios Profesionales	0.25	0.50	10.35	16.64	3.60	7.05
Gastos por activos inmuebles titularizados	-	-	90.78	132.21	40.73	69.24
GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN	75.32	379.82	783.57	234.49	66.74	121.26
Intereses valores titularización	-	-	-	-	-	-
Gastos por obligaciones con instituciones bancarias	-	-	-	904.09	269.78	538.58
GASTOS FINANCIEROS	-	-	-	904.09	269.78	538.58
Otros gastos	6.40	13.66	8.16	10.37	9.45	10.29
TOTAL GASTO	81.72	393.48	791.74	1,148.95	345.97	670.08
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	56.16	417.62	637.56	1,085.11	565.49	947.98

Fuente: Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora / Elaboración: PCR