

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES ATLÁNTIDA TITULARIZADORA PLAZA MUNDO USULUTÁN

Informe inicial de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6192022 del 12 de diciembre de 2022.
Información financiera proyectada del Fondo.

Contactos: Marco Orantes Mancia
 Gabriela Rosales Quintanilla

Analista Senior
 Analista financiero

morantes@scriesgo.com
grosales@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis inicial corresponde a la emisión con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután -FTIATPMU-, con información financiera proyectada del Fondo.

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

Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután		
Emisión	Inicial	
	Clasificación	Perspectiva
VTIATPMU	Nivel 2 (SLV)	Estable

*En proceso de inscripción en el Registro Público Bursátil de la SSF.

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

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El Fondo cuenta con una robusta estructura legal, la cual le otorga seguridad jurídica a la transacción. El marco normativo permite aislar el activo de los riesgos del Originador. El patrimonio separado para propósitos específicos preserva el capital del Fondo, brindándole soporte a la estructura para entregarle un rendimiento al inversionista de acuerdo con los términos estipulados en la emisión.
- El soporte financiero, técnico y logístico que en opinión de SCRiesgo, Agrisal Grupo empresarial con alta trayectoria en Centroamérica, para desarrollar y rentabilizar inmuebles de tipo comercial; daría al Fondo en caso este lo requiera.
- El riesgo de construcción y compromisos no programados en gastos de capital futuro están parcialmente mitigados. Contractualmente el Originador debe aportar a favor del Fondo, recursos en efectivo adicionales cuando este lo requiera, permitiendo cubrir incrementos repentinos en los costos de construcción de Plaza Mundo Usulután.
- Modelo de negocios probado en diversas etapas del ciclo económico. El fuerte posicionamiento de marca ha demostrado ser exitosa en los municipios de Soyapango y Apopa. Las características favorables identificadas en el estudio de mercado se correlacionan con el mercado objetivo del proyecto.
- La estratégica ubicación del proyecto, resulta atractiva para una diversidad de marcas altamente consumibles a nivel nacional, y propias de la zona de oriente. Actualmente, el

proyecto cuenta con un alto nivel de comercialización previo al inicio de su etapa constructiva.

- Las instalaciones modernas brindan un alto nivel de competencias. Los servicios adicionales, que vinculan espacios familiares, generan un aspecto diferenciador frente a sus competidores cercanos.
- El modelo de negocios de centro comerciales permite alcanzar una alta diversificación por tipo de inquilino y por tipo de servicios. Lo cual, reduce el estrés de entornos de baja actividad económica y concentración de ingresos.
- De acuerdo a las proyecciones, en un escenario base conservador el Fondo alcanzará niveles adecuados de ocupación en el corto plazo. Esto le permitiría generar al Fondo flujos operativos suficientes y estables para cubrir el servicio de la deuda.

Retos

- El Fondo una vez autorizado, deberá concretar las gestiones de financiamiento y culminar la comercialización de los inmuebles, a efecto de disponer de los recursos necesarios para el desarrollo del proyecto.
- Mantener una estructura óptima de financiamiento durante la etapa de construcción y ejecución del proyecto.
- Sostener un alto porcentaje de renovaciones de contratos de arrendamiento.
- Considerando un escenario base conservador, los niveles de cobertura de servicios de la deuda son moderados. Cabe señalar que según las proyecciones no se incorporará deuda adicional, y no se observan inversiones significativas en CAPEX que podrían presionar los flujos.
- Gestionar adecuadamente los atrasos inesperados durante la etapa de construcción en caso se materialicen.
- La distribución de dividendos para las participaciones está supeditada a los rendimientos esperados del proyecto. Por consiguiente, la estrategia comercial en momentos que la economía muestra una fase de lento crecimiento y periodos inflacionarios prolongados será clave para alcanzar rendimientos satisfactorios.

Oportunidades

- Alta demanda de inquilinos en el sector de centros comerciales.
- Flujo de remesas familiares destinado al sector consumo.
- Desarrollo de carreteras, población suburbana y urbanizada en crecimiento.
- Ausencia de competidores con características similares en el área de influencia directa.

Amenazas

- Entorno económico de lento crecimiento, exacerbado por los efectos post pandémicos y de crisis inflacionaria.
- La intensificación del riesgo país podría dificultar la atracción de clientes potenciales al sector inmobiliario y perjudicar las condiciones de financiamiento.
- La desaceleración del flujo migratorio hacia EEUU y una eventual caída en el monto de remesas enviadas al país, podría afectar la actividad del sector consumo.
- Cambios en el régimen legal que pueda afectar al Fondo dificultaría el ambiente operativo y de negocios.

Modificaciones en la clasificación podrían derivarse de la consolidación del Fondo, cumplimiento de cifras proyectadas en línea con el avance del proyecto, y el logro de un cierre financiero exitoso. También incluye, la autorización de permisos pendientes de concretar con los reguladores, y los contratos por formalizar; donde reviste importancia el contrato con la empresa constructora.

3. RESUMEN

Grupo Agrisal a través de Desarrollos Inmobiliarios Comerciales S.A. de C.V. en adelante (DEICE S.A de C.V); cuyo giro principal es la explotación y desarrollo inmobiliario, participará por segunda vez en un proceso de titularización, en esta ocasión, para la construcción y comercialización del centro comercial Plaza Mundo Usulután, que se ubicará en el oriente del país, departamento de Usulután municipio del mismo nombre. El objetivo del proyecto es construir un moderno centro comercial de tamaño grande; el cual se convertirá en el primer desarrollo con dichas características en su área de influencia directa. El proyecto pretende aprovechar un mercado con demanda creciente; población sub urbana y urbana en expansión, baja

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

competitividad y de conexiones en infraestructura vial estratégicas.

La sociedad Atlántida Titularizadora S.A. (en adelante la Titularizadora); será la encargada de administrar el Fondo con el propósito de desarrollar el proyecto para su administración, operación y alquiler. La inversión total del proyecto se ha estimado en USD51.0 millones. Una vez integrado el Fondo, la Titularizadora designará a la Sociedad DEICE S.A de C.V. como comercializador del inmueble. La administración de Plaza Mundo Usulután estará bajo la responsabilidad de la empresa, Administradora Inmobiliaria Comercial, S.A. de C.V. (ADINCE S.A. de C.V.), que también forma parte de Grupo Agrisal. Dicha empresa posee experiencia comprobada en el manejo de proyectos inmobiliarios en El Salvador y en la región. Actualmente, administra los Centros comerciales de Plaza Mundo Soyapango y Apopa.

La construcción se desarrollará en tres terrenos, que de manera conjunta suman un área de 61,488.20 mts². El desarrollo tendrá una ubicación estratégica sobre la carretera Litoral e intersección de la calle a Santiago de María y el *ByPass* Usulután. Las conexiones viales unen a municipios con niveles poblacionales significativos, alto tráfico vehicular y de una alta incidencia en la recepción de remesas familiares. Con un entorno inmediato y mediato a los cascos urbanos y suburbanos de las ciudades de Santa Elena, Ereguayquín, San Rafael Oriente, Concepción Batres, El Tránsito y de Usulután, principal centro económico del mercado meta de proveedores de servicios y comercios de las referidas poblaciones. El proyecto también se beneficiará de un alto tráfico de paso debido a sus autopistas cercanas.

DEICE S.A. de C.V. transferirá a la Titularizadora en favor del Fondo: los terrenos, permisos, planos, diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas por medio de un contrato de permuta y uno de cesión de derechos patrimoniales; a cambio, el Fondo a través de la Titularizadora, le entregará valores de participación.

Inicialmente, el Fondo colocará la serie A: cuatro millones seiscientos sesenta y un mil dólares (USD4,661,000.00); la Serie B: un millón doscientos veinte y ocho mil dólares (USD1,228,000.00), y la serie C: trece millones ciento once mil dólares (USD13,111,000.00). Sin perjuicio de los aportes iniciales, se podrán colocar series adicionales en caso el proyecto lo necesite, hasta completar un monto de USD30,000,000.00; según los términos acordados en el 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 deuda bancaria hasta por USD33.0 millones, que en términos de participación significaría el 64.7% de la inversión.

La deuda tendrá un plazo de 15 años y un periodo de gracia de doce 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 los valores de titularización, estará respaldado por el patrimonio del Fondo, y se servirá de la adquisición del inmueble que se utilizará para el desarrollo del proyecto. El inmueble fue valuado por la sociedad Vappor S.A. de C.V., perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento número PV 0273-2015. De acuerdo con los expertos la valuación es de un monto de USD4,662,889.12.

Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután “VTIATPMU”.	
Emisor	FTIATPMU
Estructurador:	Atlántida Titularizadora, S.A.
Originador:	Desarrollos Inmobiliarios Comerciales, S.A. de C.V. (DEICE).
Custodia-Depósito:	Anotaciones electrónicas depositadas en los registros electrónicos de CEDEVAL, S.A. de C.V.
Monto:	Hasta por USD30,000,000.00
Valores:	30,000 valores a un precio de USD1,000.00
Series:	Serie A: USD4,661,000.00 Serie B: USD1,228,000.00 Serie C: USD13,111,000.00
Plazo:	De hasta veintinueve años.
Activos subyacentes:	El pago de dividendos de los valores de titularización, estará respaldado por el patrimonio del Fondo.
Pago:	El Fondo de Titularización pagará dividendos una vez al año, en el mes de marzo.
Uso de fondos:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión serán invertidos por el Fondo en concepto de capital de trabajo para el desarrollo del proyecto.

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

4. CONTEXTO ECONÓMICO

4.1 Análisis de la plaza local

Durante el año 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19. La

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI¹ (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, la inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para revertir la tendencia inflacionaria.

4.2 Producción nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8%

(Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 2.8% para el 2022.

4.3 Finanzas públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente². El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

4.4 Comercio exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales

¹ Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

² PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

4.5 Inversión extranjera directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

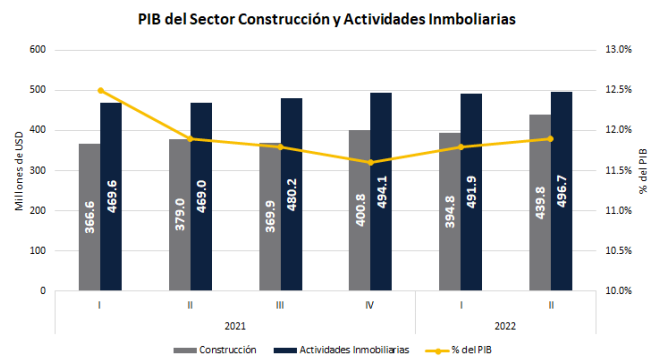
4.6 Remesas familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

5. Sector inmobiliario y construcción

A junio de 2022, la actividad económica del sector inmobiliario y de construcción, de manera conjunta representaron el 11.9% del PIB (junio 2021: 12.2%) y su producción creció en 3.4% y 10.3% respectivamente, en relación a junio de 2021. Ambos sectores son de gran aporte a la economía nacional, explicado por la dinámica en la cadena de valor y sus vínculos directos con diferentes otras áreas productivas, entre ellas: comercio, industria, transporte, turismo y banca.

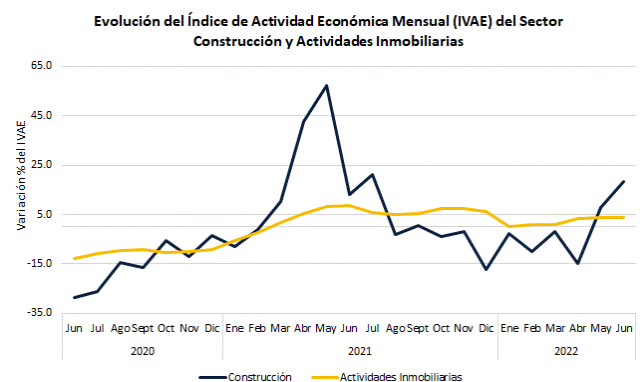
El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un crecimiento del 18.5% a junio de 2022, después de enfrentarse a una deceleración desde agosto de 2021. El sector ha sido impactado por los altos niveles de inflación y desabastecimientos de materias primas; además de una reducción de USD1.3 millones en los flujos de inversión extranjera directa durante el primer trimestre de 2022.



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

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco) proyectó que la inversión pública y privada se acercaría a los USD1,200 millones para 2022. Lo anterior, en consideración a los retos internos que afronta el sector por la inflación, incrementos de hasta un 100% en algunas materias primas, limitaciones para acceder a deuda de parte del Gobierno y las tensiones en la economía global.

El IVAE del sector inmobiliario presentó un crecimiento sostenido durante el primer semestre del año, de 3.6% (junio 2021: +8.5%), impulsado por el aumento en la demanda en el rubro comercial y residencial. Lo anterior, derivado del incremento en la demanda por el déficit habitacional hacia los segmentos premium y conceptos integrados y nuevos proyectos de construcción.



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

No obstante, el sector inmobiliario presentó importantes efectos asociados al retraso en la finalización de proyectos, producto de la escasez en la cadena de suministros, y poca oferta de crédito dirigida a ambas actividades. Los créditos para vivienda totalizan el 17.5% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.1% para construcción a junio de 2022. También, ha ponderado en contra la adopción del trabajo remoto, el cual reduce las necesidades de espacio de oficina, condición que eleva los niveles de competitividad de plaza.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Los efectos macroeconómicos a escala global originados por la continuidad del conflicto en el este europeo y los altos precios del petróleo, seguirá afectando a mediano plazo el suministro del acero y materiales de construcción, cuyos precios han mostrado una tendencia alcista. En opinión de la agencia Clasificadora, el sector de la construcción seguirá experimentando dificultades; en tal sentido, el ajuste de precios y márgenes será necesario para nuevos proyectos. Desarrollar planes de contingencia, será clave para asegurar la operación de 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 de empleo directo e indirecto.

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. Atlántida Titularizadora, S.A., es una sociedad regida por las leyes de El Salvador y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). La Titularizadora tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización y emitir valores con cargo a los Fondos que esta administre.

El 18 de marzo de 2021, Atlántida Titularizadora, S.A. se constituyó como sociedad con previa autorización de la SSF. Con el permiso del Consejo Directivo de la SSF en sesión número CD-30/2021 del 29 de julio de 2021, se obtuvo la autorización para el inicio de operaciones. La Titularizadora opera con el asiento registral número TA-0001-2021 con fecha 13 de agosto de 2021.

La Titularizadora es miembro del conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA). En El Salvador, el Grupo está conformado por otras sociedades como: Banco Atlántida El Salvador, S.A. Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA, Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa, Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas, y Atlántida Capital S.A. Gestora de Fondos de Inversión. El conglomerado es parte de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLÁN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice.

La evolución del Grupo Financiero Atlántida es el resultado natural de una franquicia en crecimiento y un plan agresivo de expansión en toda la región. Dicha evolución le ha permitido aprovechar sinergias y economías de escala entre las demás entidades del Grupo, logrando consolidar de forma ordenada su

estrategia de posicionamiento en Centro América. El pertenecer al Grupo Atlántida le permite transferencias de tecnología, *Know-how* de experiencias y oportunidades de negocio que facilitan la introducción de nuevas inversiones con relativa rapidez, una prudente gestión de riesgos y posicionamiento de marca.



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

4.1. Gobierno corporativo

Con el apoyo del Grupo la Titularizadora tiene prácticas de gobierno corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Titularizadora ha documentado las responsabilidades del negocio para administrar Fondos de Titularización, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la Titularizadora. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio.

Estructura Accionaria

Accionistas	Participación
Banco Atlántida de El Salvador, S.A.	99.99%
Guillermo Bueso Anduray	0.01%

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

Cabe señalar que esta será la primera vez que Atlántida Titularizadora gestione un fondo de titularización. De acuerdo a nuestro análisis la Sociedad cuenta con un equipo humano de gran experiencia y trayectoria en el mercado de valores salvadoreño.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

La Junta Directiva está constituida por 3 directores Propietarios y 3 directores Suplentes. Los miembros son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de 5 años, con opción de ser reelectos. La Junta Directiva está compuesta por ejecutivos de alto nivel académico y experiencia en varios campos, entre los que destacan: bancario, financiero, bursátil y legal.

inmueble se hará en virtud del contrato de permuta que a título oneroso suscribirán las partes interesadas. Por su parte, los permisos, planos y derechos se efectuarán por medio de contrato de cesión de derechos.

7.1 Componentes de la estructura

Originador: Desarrollos Inmobiliarios Comerciales S.A. de C.V. (DEICE S.A. de C.V.)

Estructurador: Atlántida Titularizadora, S.A.

Emisor: la Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután.

Patrimonio autónomo: el patrimonio del Fondo; se creará como patrimonio independiente y separado de los riesgos del Originador y de la sociedad Titularizadora.

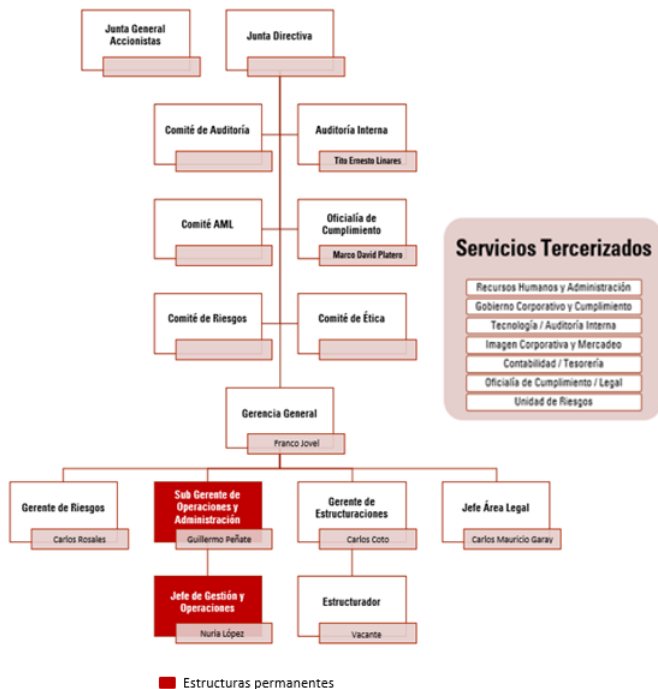
Cuenta colectora: Serán abiertas de titularidad singular o mancomunada para recibir los fondos provenientes de la operación, alquileres y cualquier otro ingreso relacionado con la operación de Plaza Mundo Usulután. Dicha cuenta tendrá restricciones para sus titulares, la finalidad de su apertura es exclusivamente para la colecturía de los fondos antes mencionados, la cual deberá ser administrada por un banco debidamente supervisado por la SSF.

Cuenta discrecional: en dicha cuenta se percibirán, mensualmente, todos los ingresos del Fondo. También, los flujos 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.

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.

Estructura Organizacional Atlántida Titularizadora, S.A.



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

Junta Directiva Atlántida Titularizadora, S.A.	
Miembros	Cargo
Arturo Herman Medrano Castañeda	Director Presidente
Guillermo Bueso Anduray	Director Vicepresidente
Franco Edmundo Jovel Carillo	Director Secretario
José Faustino Laínez Mejía	Primer Director Suplente
Ilduara Augusta Guerra Levi	Segundo Director Suplente
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Tercer Director Suplente

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

7. PROCESO DE TITULARIZACIÓN

El Originador cederá al Fondo, el inmueble, planos y diseños. A cambio el Fondo dará títulos de participación. La transacción del

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Estructura Operativa de la Transacción



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A.

7.2 Contrato de permuta y contrato de cesión de derechos

Objeto de los contratos. Por medio de estos instrumentos, DEICE S.A. de C.V. transferirá los inmuebles, 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 por 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 los inmuebles tienen 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, numerales 3 y 4, el Originador declara que de acuerdo con las certificaciones extractadas extendidas por el Registro de Propiedad los inmuebles a titularizar están libres de gravamen. Cabe señalar, que las certificaciones extractadas de los tres inmuebles fueron emitidas con fecha 28 de noviembre de 2022.

7.3 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, en el mes de marzo.

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 Junta Directiva de la Titularizadora, pasado doce meses luego de integrado el Fondo, declarará la distribución de dividendos, conforme a su política, a más tardar el día treinta y uno del mes de marzo, o el siguiente día hábil de cada año.

Determinación del monto a distribuir. Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del dos por ciento (2.00%) 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 de financiamiento, ii) el Fondo deberá encontrarse en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los acreedores bancarios.

7.4 Praelación 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 Atlántida Titularizadora, S.A. 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.

7.5 Procedimiento de redención anticipada

A partir del octavo año de la emisión y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los valores de titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a prorrata del valor del activo

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

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 Atlántida 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.

7.6 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.

7.7 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 uno por ciento del valor del Activo Neto.

7.8 Política de financiamiento

El Fondo con previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir financiamiento y cualquier otro tipo de préstamo posteriormente a la emisión 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. El objetivo de la adquisición de financiamiento tendrá como finalidad: a) La construcción del proyecto Plaza Mundo Usulután y cualquiera de sus etapas o ampliaciones; 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 al 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 al plazo de la emisión.

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. Queda expresamente autorizada la Sociedad Titularizadora para: i) pactar condiciones especiales y financieras de cumplimiento obligatorio con los acreedores financieros; y ii) realizar prepagos de capital.

7.9 Aportes adicionales al fondo de titularización

Sin perjuicio de lo establecido en la política de financiamiento del Fondo y de la facultad de estructurar nuevas series o tramos; si durante la etapa de construcción se determina que el presupuesto de construcción autorizado por el Originador es insuficiente debido a incrementos en los costos de construcción del Proyecto, que sean imputables al Originador o a quien haya elaborado los diseños, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA o múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América por cada Valor de Titularización adquirido por el Originador, hasta cubrir el monto de los incrementos en los costos de construcción del Proyecto. Tal procedimiento se encuentra estipulado en el contrato de titularización.

7.10 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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

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 excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas. También se adicionan los aspectos señalados en la cláusula 21 del contrato de titularización.

8. ORIGINADOR

DEICE, S.A. DE C.V. pertenece al Grupo Agrisal uno de los grupos empresariales más importantes del país y con más de cien años de trayectoria ampliamente reconocida en la Región Centroamericana. Agrisal es un grupo familiar formado por la visión empresarial de la familia Meza Ayau. En sus etapas iniciales fue liderada por su fundador Don Rafael Meza Ayau.

En el año 1906, fundaron Industrias la Constancia S.A, cuyo giro principal de negocio era la fabricación de cerveza, derivándose posteriormente otros negocios de bebidas refrescantes y de agua bajo la marca Cristal. En el año 2005, el Grupo efectuó un cambio de visión estratégica redefiniendo la dirección de negocios al incursionar en el sector inmobiliario, principalmente en la industria hotelera, creando una alianza con la cadena IHG (*InterContinental Hotels Group*).

En 1999 incursiona en el desarrollo de espacios corporativos y comerciales, teniendo presencia en el sector de oficinas y comercio, entre estos: World Trade Center, Torre y Plaza Futura, Plaza Mundo. En 2014, cerró en la región con 8 hoteles en 5 países de Centroamérica (Costa Rica, Panamá, Honduras, Nicaragua y El Salvador) con las franquicias *Crowne Plaza, Plaza & Suites, Holiday Inn y Holiday Inn Express*, que de manera conjunta suman más de 1,000 habitaciones. En 2019 el Grupo anunció la inauguración de su segundo hotel *Holiday Inn* en Perú, y desde 2019 es el originador y administrador del Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa con niveles de ocupación óptimos.

El Grupo se ha caracterizado por tener una gestión de negocios ordenada para el desarrollo de inmuebles en toda la región. Agrisal ha tenido un proceso de expansión cuidadoso, implementando inteligencia de mercado, alta calidad académica y empresarial en todos sus puestos direccionales y mandos medios. El modelo de negocio ha estado determinado por el desarrollo y explotación de inmuebles para comercios y oficinas. Los arrendatarios albergan una alta diversificación de servicios, venta *retail*, cines, restaurantes, corporativas, entidades financieras y gubernamentales de alto nivel.

El modelo de negocios de DEICE, S.A. de C.V. tiene como finalidad el desarrollo de bienes inmuebles, arrendamiento, venta y comercialización. Los activos rentables incorporan

centros comerciales y edificios de uso mixto, que le han permitido posicionarse en sus áreas de influencia directa.

Al finalizar junio de 2022, DEICE S.A. de C.V. administró activos por USD141.5 millones, su crecimiento fue modesto (+0.7%), al compararlo con el saldo de su interanual de junio 2021 (USD140.5 millones). El activo fijo con USD115.3 millones (81.5% del balance); predomina en términos de participación, favorecido por sus activos inmobiliarios en gestión. Por su parte, el Originador obtuvo ingresos por USD13.97 millones, donde Plaza Mundo Soyapango es uno de sus productos más rentables. Su utilidad cerró durante el mismo periodo en USD5.1 millones, para alcanzar un margen neto de 36.8% y un retorno sobre activos (ROA) de 7.2%.

Por segunda vez la Empresa utilizará el vehículo de la titularización con el propósito exclusivo de desarrollar el proyecto Plaza Mundo Usuluán. Al igual que en el primer fondo Plaza Mundo Apopa, el Originador cederá durante la vida del Fondo inmuebles, planos, permisos y diseños para obtener financiamiento en el mercado de valores. DEICE S.A. de C.V. administra un inventario de inmuebles operativos y no operativos por 132,788 mts², el más representativo es el centro comercial Plaza Mundo Soyapango con una participación del 43.7% total y el 76.9% del área rentable del conjunto de inmuebles administrados.

El desempeño de la actividad económica doméstica se pondera como factor de riesgo para el Originador, la alta correlación del ciclo económico y el poder adquisitivo en sus diferentes mercados meta incorpora una variable sensible en el modelo de negocios. No obstante, dentro del análisis efectuado por SCRiesgo se valoró la capacidad de los inmuebles para generar atracción entre los consumidores y su resistencia para mitigar el impacto en las fases bajas del ciclo económico. Sin embargo, la baja actividad económica originada por la pandemia a debilitado el mercado de centros, principalmente por medidas de distanciamiento social y disminución del consumo interno.

DEICE S.A. de C.V. tiene establecidas prácticas de gobierno corporativo con el objetivo de generar confianza a través de un manejo íntegro, ético y estructurado, respecto hacia sus grupos de interés. La estrategia comercial es respalda por estudios de mercado y de factibilidad técnica económica. Lo anterior demuestra el compromiso por parte del Originador para desarrollar sus proyectos y negocios. Existe una alta responsabilidad del Originador con el Grupo al que pertenece debido al alto componente reputacional y de imagen.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

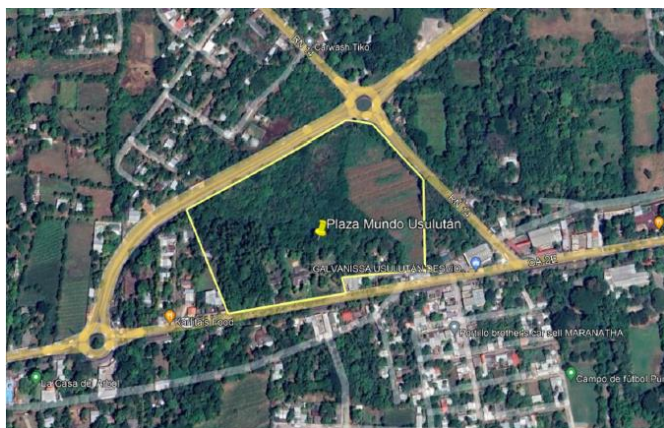
ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

9. PROYECTO

Plaza Mundo Usulután será un complejo de uso comercial, moderno y de gran escala por su tamaño y diversificación de servicios. Se construirá inicialmente en tres inmuebles, estará conformado por un único edificio de múltiples niveles y un área de estacionamiento al aire libre. Los inmuebles albergaran un conjunto variado de comercios e integrará también amenidades. El proyecto constará de al menos una fase de construcción pudiendo realizarse ampliaciones.

El centro comercial tendrá una extensión superficial de 61,488.20 mts². Su ubicación es favorecida por converger cerca de carreteras interdepartamentales, al costado sur con Carretera Litoral, al norte con Bypass Usulután, y al oriente con calle vecinal hacia Santiago de María, todas son redes viales con alto tráfico de paso. El proyecto se ubicará en el municipio de Usulután, que cuenta con una extensión territorial de 139.8 km². Dentro de su área de influencia directa (Usulután, Santa María, Santa Elena y otros territorios circunvecinos) el uso del suelo urbano combina muchas áreas residenciales, centros educativos, oficinas públicas, comerciales y diversas empresas de servicios.

Ubicación Geográfica



Fuente: Información proporcionada por el Originador

De acuerdo al estudio técnico de factibilidad el 100% de los terrenos es útil y no forma parte de zonas restringidas. El desarrollo tendrá una ubicación estratégica con alto tráfico debido a la interconexión con diferentes municipios ubicados en el área de influencia directa, y ampliada del Centro Comercial, abarcando municipios importantes como: Santa María, San Dionisio, Ereguayquín, y otros 16 municipios de la zona Oriental. Con un entorno inmediato y mediano a los cascos urbanos y suburbanos de las ciudades principales de la zona, y de Usulután principal centro económico del mercado meta de proveedores de servicios y comercio de las referidas poblaciones

Proyecto



Fuente: Información proporcionada por el Originador

El desarrollo contará con 170 locales, más de 800 estacionamientos y diversas amenidades. En su totalidad, la construcción comprende 66,234.64 mts², distribuido en 30,862.8 mts² de estacionamiento (incluye áreas verdes, calles y aceras), un edificio integrado por locales arrendables, oficinas, pasillos comunes, etc., que totalizará 31,702.9 mts²; y la plaza central de 3,669.0 mts² que incorporará un Food Court y un Anfiteatro. En metros cuadrados, el estacionamiento tendrá una participación de 46.6%, y los comercios y comidas un 35.6%. La posibilidad de completar el número de arrendatarios en el corto plazo es alta debido al atractivo del proyecto y la demanda creciente de la zona.

El inmueble será exclusivo para arrendamientos de locales, los cuales se clasifican en las siguientes categorías i) **Anclas**. Locales que requieren de superficies muy grandes para operar; generando un alto tráfico de personas al centro comercial. Entre estos figuran los comercios y proveedores de entretenimiento, los primeros concentran supermercados y tiendas por departamentos, mientras que el segundo será para sala de cine. ii) **Locales comerciales (300-800)**. De tamaño mediano, destinado a prestar servicios financieros o comercios con alta diversificación. iii) **Locales comerciales (60-300)**: locales pequeños que aglutinan diversos tipos de negocios y servicios. iv) **Locales de comida**. Locales pequeños que cuentan con una plaza común, compartiendo mesas, sillas, pantallas de televisión y áreas de entretenimiento infantil, y v) **Puntos servicio**. Locales para instituciones de propósito único, que brindan un servicio específico.

El diseño del proyecto incorpora la optimización de recursos cuyo propósito es reducir los impactos negativos en el medio ambiente, entre estos: sistemas hidrosanitarios para el reciclaje de agua lluvia, manejo de desechos sólidos y tráfico vehicular.

La capacidad del centro comercial Plaza Mundo Usulután para generar un flujo de caja estable, estará basado en la vasta trayectoria del Grupo Agrisal, comercializando inmobiliarios para arrendamiento a través de DEICE S.A. de C.V. SCRiesgo,

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

consideró las proyecciones de los costos de operación y las presiones que estos puedan generar en el flujo de caja. Lo anterior, con el propósito de determinar el nivel de capacidad del Fondo para realizar los pagos del servicio de la deuda.

Los supuestos en las proyecciones de los ingresos están fundamentados por los resultados del estudio de mercado realizado por las empresas *Marketing Plus Customer Intelligence* y la Empresa *Rochi Consulting, S.A. de C.V.*; asimismo el análisis de precios de arrendamiento para los demás servicios que brindará el proyecto. 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.

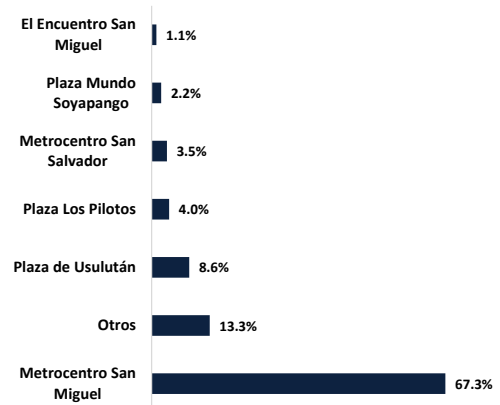
Las características del perfil de consumidores en el área influencia directa y ampliada se alinean con el estándar de servicios que brindará Plaza Mundo Usulután. La mayoría de marcas participantes en el proyecto son arrendatarios de locales con marcas altamente consumibles, lo cual es factor de peso para nuestro análisis.

9.1 Entorno competitivo

De acuerdo con el estudio de mercado, el proyecto tiene un potencial de tráfico significativo. El municipio de Usulután es la 5ta ciudad más grande del país, promedia USD745.3 y USD698.1 en ingresos y remesas por hogar, respectivamente³. El proyecto considera un total de 175,127 personas dentro del área de influencia directa, y en el entorno operativo ampliado se extiende a 301,983. La interconectividad a Boulevares principales permite ampliar el acceso a municipios aledaños y centros urbanos de la zona oriental. El análisis reveló que los aspectos positivos del proyecto frente a sus competidores más directos son: ubicación geográfica, alto tráfico de potenciales consumidores, conexión de carreteras que permite contar con una mayor área de influencia ampliada, diseño moderno, diversificación de marcas, seguridad y servicios.

La mayoría de marcas participantes en el proyecto son arrendatarios de locales en centros comerciales de todo el país, lo cual es factor favorable para el Fondo. Los principales competidores del proyecto son: Metrocentro San Miguel, Plaza de Usulután, Plaza los Pilotos y el Encuentro San Miguel. El primero, se considera el principal competidor por tamaño, ubicación y mezcla comercial. Si embargo, Plaza Mundo Usulután mantiene una ventaja competitiva por su ubicación, en su área de influencia directa y ampliada al generar una alternativa más cercana dentro del Departamento.

Centros comerciales visitados con mayor frecuencia en zona de influencia



Fuente: Rochi Consulting Services, S.A. de C.V..

De manera combinada, el auge de centros comerciales pequeños genera un efecto muy competitivo, aunque limitado por la diversificación de servicios, tamaño y parqueo, frente a los de mayor tamaño. En este sentido, Plaza Mundo Usulután será el centro comercial de mayor dimensión cerca de su mercado objetivo directo.

De acuerdo con los estudios de mercados, actualmente el mercado objetivo del proyecto visita con mayor frecuencia Metrocentro San Miguel, ubicándolo como la primera preferencia (67.3%) entre los consumidores, seguido de Plaza Usulután (8.6%). Según la encuesta, el 49.4% de los residentes visitan centros comerciales al menos una vez al mes.

9.2 Empresa constructora

A la fecha del reporte la Titularizadora cuenta únicamente con cartas de intención de empresas que están participando en el concurso de licitación, tanto a nivel constructivo y de proveedores de servicios importantes. La clasificadora tuvo a la vista dichas cartas de solicitud para su análisis.

9.3 Contrato de construcción

La Titularizadora solicitará a la empresa constructora que presente las garantías necesarias de conformidad a lo establecido en el Contrato de Titularización y en el Art. 33 de la NDMC-20, donde revisten importancia:

Garantía de buena inversión de anticipo: aquella que se otorga para garantizar que el anticipo efectivamente se aplique a la

³ Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, 2020

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

dotación y ejecución inicial del proyecto, la cual es necesaria presentar previo al desembolso por parte de la Titularizadora;

Garantía de 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 de buena obra: 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.

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.

9.4 Avance del proyecto

El proyecto aún no avanza hacia su etapa constructiva y a la fecha de este reporte ya cuenta con permiso para construir. De acuerdo al proyecto de titularización durante la etapa constructiva los activos que integren el Fondo deberán tener un seguro contra todo riesgo de construcción, incendio y líneas aliadas, terremoto, inundación u otros siniestros. Esto de conformidad al artículo cuarenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, y artículo ocho literal c) de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles los bienes inmuebles. La clasificadora obtuvo para su análisis, la oferta de la póliza con la Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. de C.V. con fecha 07 diciembre de 2022.

La Titularizadora será la responsable de suscribir con cargo al Fondo los seguros de cobertura general y contra todo riesgo, necesarios para la adecuada protección a los inversionistas, de los acreedores y de los clientes visitantes y usuarios de las instalaciones. Las instituciones emisoras de las pólizas deberán contar con una calificación mínima de "A", por calificadoras de riesgo locales o regionales.

9.5 Empresa Comercializadora

DEICE S.A de C.V.

9.6 Empresa administradora

La administración de Plaza Mundo Usulután estará bajo la responsabilidad de la empresa, Administradora Inmobiliaria

Comercial, S.A. de C.V. (ADINCE S.A de C.V), que también forma parte del Grupo Agrisal. Dicha empresa posee experiencia comprobada en el manejo de proyectos inmobiliarios en El Salvador y en la región. Actualmente, administra los Centros Comerciales de Plaza Mundo Soyapango y Plaza Mundo Apopa.

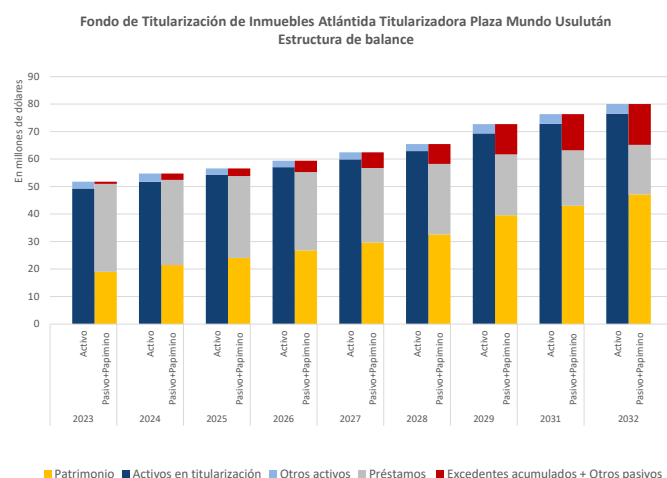
10. ANÁLISIS DEL FONDO

10.1 Análisis financiero

Estructura financiera

La clasificación del Fondo refleja la vasta trayectoria de Grupo Agrisal administrando centros comerciales, el fuerte posicionamiento de marca, la demanda en crecimiento en su área de influencia directa, la diversificación de los servicios de un centro comercial de gran escala, el crecimiento poblacional urbano, un buen flujo de remesas destinadas al consumo, baja competitividad y la resiliencia del sector de centros comerciales en periodos de estrés económico. En contra pondera un entorno de incertidumbre económica, inflación creciente y una lenta recuperación del empleo.

De acuerdo a cifras proyectadas del escenario base, durante el primer año de operaciones el balance del Fondo reflejará activos por USD51.8 millones, favorecido por la evolución de los activos en titularización (proyección a diciembre 2023: 95.0% del balance). Dicha concentración promediará para los próximos 10 años un 95.2% de los activos totales. En menor medida, se presupuestan los destinados a caja y equivalentes de efectivo, que figuran con un promedio de 3.1% durante el primer año (2023). 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: Atlántida Titularizadora, S.A.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

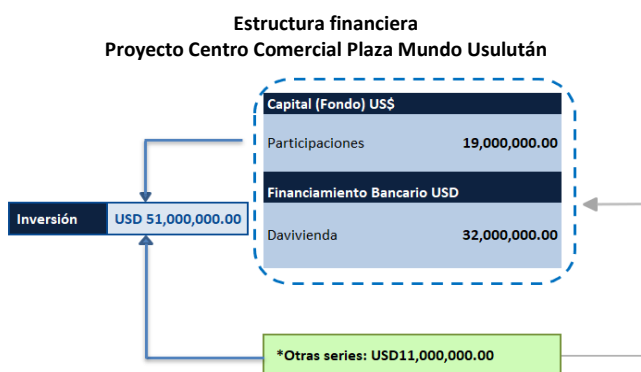
República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

En nuestra opinión, existe evidencia comprobada del apoyo y compromiso del Originador con el éxito del proyecto a desarrollar, a través del aporte inicial a la estructura financiera, cediendo al Fondo de Titularización los terrenos, planos, diseños y permisos. Adicionándose, el vínculo reputacional muy estrecho entre el proyecto y Grupo Agrisal. La deuda total acumulará durante el primer año USD32.0 millones; 62.7% de la estructura financiera. Dentro de sus proyecciones iniciales, el Fondo no contempla incorporar más deuda, la cual estará destinado a flujos de construcción.

El patrimonio lo conformarán las participaciones emitidas, las cuales inicialmente serán por USD19.0 millones. Como contingencia de liquidez, quedarán otras series por USD11.0 millones que se colocarán en caso sea necesario. El Fondo distribuirá dividendos que corresponderán al monto distribuible de los excedentes del Fondo y de ejercicios anteriores, estos se pagarán en efectivo o en especie, con base a la política de distribución de dividendos.



Fuente: Modelo financiero FTIATPMU

*Se colocarán en caso sea necesario

Calidad de Activos

Los activos en titularización poseen un buen potencial de plusvalía. Las instalaciones modernas, alta demanda de centros comerciales de gran tamaño y el alto tráfico de paso en las zonas de influencia directa y ampliada; son variables favorables para rentabilizar los activos. Una vez en ejecución, mantener elevados niveles de ocupación será clave para generar los flujos necesarios para la viabilidad del Fondo. En su conjunto, de acuerdo a lo pronosticado, en un escenario estable el inmueble mantendrá un nivel de ocupación óptimo durante los primeros 10 años de operaciones (cercano al 93%); los cuales, en nuestra opinión, son valorados bajo un escenario base muy conservador, si se compara con los resultados reales de su par Plaza Mundo Apopa (calificado por SCRiesgo en Nivel 2 con perspectiva positiva); el cual ronda el 100% de ocupación.

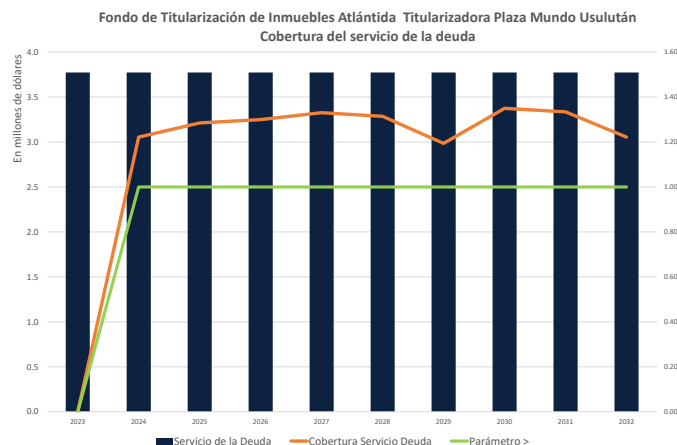
Durante el primer año este factor promediará un 92% y se observaría una mejora gradual a partir del segundo año.

Los niveles de ocupación proyectados podrán alcanzarse si la estrategia comercial responde de manera favorable a los retos del entorno. Contrario, podrían afectarse debido a una desaceleración del ingreso, intensificación de los efectos post pandémicos, contracción del salario real, una disminución del tráfico de visitantes y una reducción del flujo de remesas destinadas al consumo. El proyecto genera diversas ventajas y aspectos diferenciadores significativos dentro de su entorno competitivo directo y ampliado.

Cobertura y capacidad crediticia

El riesgo de acumulación de deuda por parte del Fondo está contenido debido que la Titularizadora y el contrato del préstamo bancario incorporarán ratios de cumplimiento que restringen el uso de deuda excesiva para los riesgos asumidos por el proyecto. Para contener escenarios de iliquidez se valora en nuestro análisis el apoyo de Grupo Agrisal, al absorber futuros incrementos no programados en los costos de construcción, a través de la compra de más participaciones.

Según datos proyectados, la cobertura del servicio de la deuda promediará 1.3 veces durante los primeros 10 años, lo cual consideramos estrecho, estableciéndose como límite de monitoreo 1.0 veces. Cabe señalar, que no se prevé la incorporación de más deuda, y que según el estudio de mercado existe un buen margen de maniobra para que el canon puedan ajustarse e incidir en una mejora del ingreso, situación que influiría de forma directa en el indicador. El ratio se presiona ligeramente en 2029, explicado por las inversiones en CAPEX, las cuales consideramos moderadas. La dinámica del indicador es determinada por la tensión del escenario base, el cual prevé cánones de arrendamientos menores a los promedios de la industria.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

*Cifras proyectadas. 1 año de periodo de gracias.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

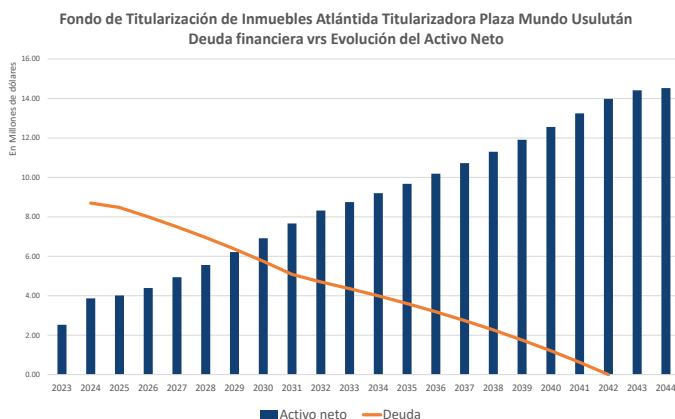
El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

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, SCRiesgo ha determinado a través de la información recibida que durante el periodo constructivo la estructura financiera mantiene una reducida posibilidad de ser modificada. El total del flujo de deuda será destinado como capital de trabajo, estrictamente para acciones constructivas. El crédito se efectuará a través de desembolsos parciales y será de naturaleza de creciente a un plazo de 15 años, y con un periodo de gracia de 12 meses.

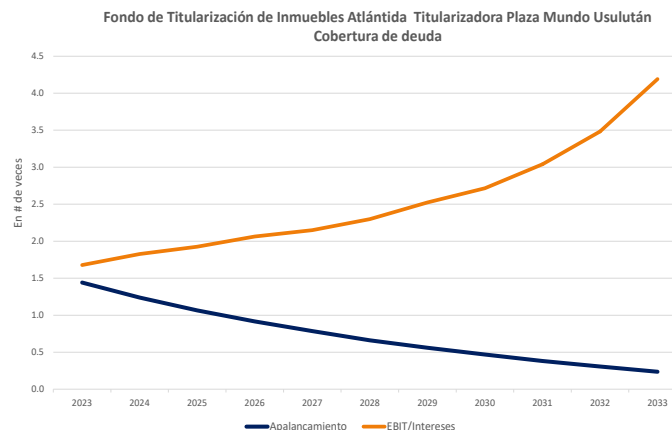
De generarse, un escenario estable durante la vida del proyecto, la deuda financiera mostrará una tendencia a reducirse en la medida que se amortice el servicio de la deuda, disminuyendo en gran medida la posibilidad de incumplir con sus obligaciones. El capital de trabajo vinculado al proyecto en su etapa de construcción es adecuado. De acuerdo con nuestro análisis, el proyecto generará los flujos necesarios para soportar el servicio de la deuda. La estructura de fondeo es un factor clave y crítico para garantizar que el proyecto cumpla oportunamente con los plazos operativos y contractuales.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

El EBIT proyectado refleja una adecuada cobertura para atender los compromisos por intereses. En promedio mostrará una cobertura de 2.3 veces durante los primeros diez años. Inicialmente en el año 2 con 1.8 veces y finalizaría en el año 10 con 3.0 veces (fuente: modelo financiero escenario base); mientras que el margen EBITDA se ubicará en 69.5% evaluando un periodo promedio de diez años. Se espera que los indicadores se mantengan con una tendencia a mejorar explicado por la estabilidad en los niveles de ocupación proyectados, morosidad controlada de sus inquilinos y sin la incorporación de deuda adicional.

A pesar de los efectos originados por la pandemia, un escenario de inflación creciente y sectores económicos aún en recuperación; la Agencia Clasificadora considera que la industria de centros comerciales continuará resiliente a los retos del entorno en el corto y mediano plazo; lo cual puede contribuir a que el inmueble en construcción genere los flujos suficientes para cubrir el servicio de la deuda.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

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. Lo anterior, una vez el Fondo este constituido.

Financiamiento bancario		Aspectos generales	
Banco	Banco Davivienda S.A.		
Monto	Hasta por USD33.0 millones		
Destino	Desarrollo del proyecto: Plaza Mundo Usulután		
Plazo	15 años, 12 meses periodo de gracia		
Tasa de Interés Nominal	SOFR 90 días + 5.25% (tasa variable; podrá ser ajustada a opción de Banco, con un diferencial máximo de hasta 7 puntos con relación a la Tasa de Referencia publicada por el Banco.		
Tasa mora	5 puntos porcentuales arriba de la tasa nominal sobre saldos vencidos.		
Forma de desembolso	Desembolsos parciales de acuerdo a avance de obra y/o refinanciamiento de deuda actual del proyecto		

Fuente: Carta de intención bancaria.

El riesgo de la deuda en balance 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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

deuda del proyecto son sensibles a variaciones en la tasa fijada, debido a que las instituciones financieras pueden efectuar ajustes a discreción.

Fondo de Titularización Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután										
Deuda	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Deuda*/Patrimonio	1.7	1.4	1.2	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4
Activo/patrimonio	2.7	2.6	2.4	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8	1.7
Ingresos total/Intereses	-	2.7	2.4	2.5	2.7	2.8	3.0	3.3	3.6	4.0
EBIT/Intereses	-	1.8	1.8	1.9	2.1	2.1	2.3	2.5	2.7	3.0

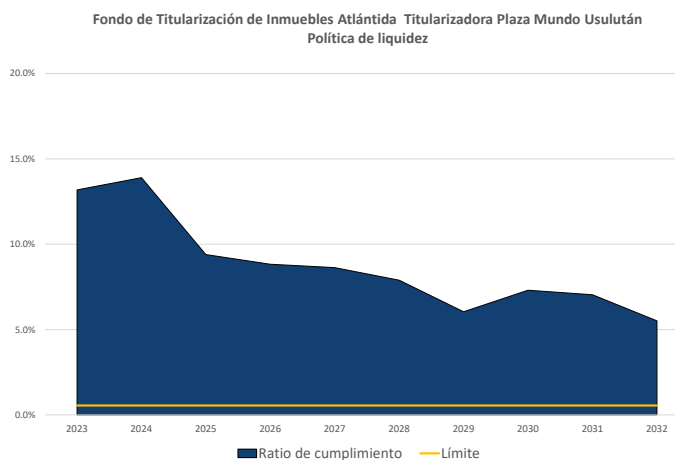
Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

*Excluye depósitos en garantía y excedentes acumulados del Fondo.

*Cifras proyectadas.

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 del dos por ciento del valor del Activo Neto. Dicho ratio de liquidez proyectado a 10 años promediara arriba del 9.0%. A esto se adiciona como media contingencial de liquidez las cuentas de reserva, y la capacidad del Fondo para emitir de forma adicional hasta USD11.0 millones en participaciones.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora

Fondo de Titularización Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután										
Liquidez	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Disponibilidades/Activo	4%	2%	2%	3%	2%	2%	3%	3%	2%	3%
Efectivo/pasivo	6.8%	4.2%	4.2%	4.8%	4.9%	3.7%	5.8%	6.2%	4.9%	6.8%

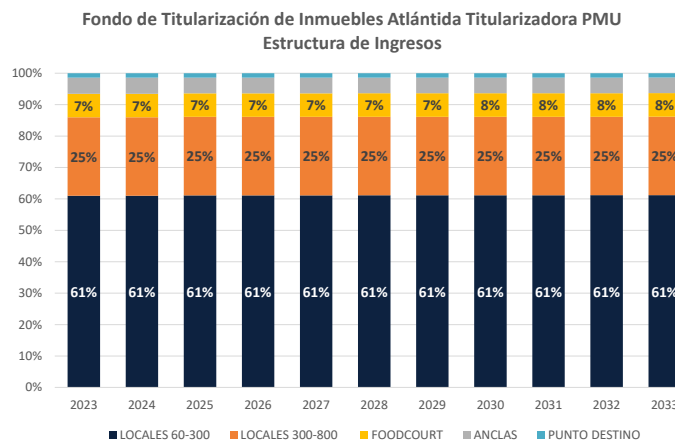
Información proporcionada por Atlántida Titularizadora.

*Cifras proyectadas

Rentabilidad

Los flujos del Fondo estarán altamente vinculados al retorno derivado de los alquileres en áreas comerciales. Los contratos

promediarán en tres y diez años, lo cual brinda certeza de flujos durante un periodo previsible. Se espera que exista una alta renovación de los contratos debido a que el centro comercial albergará un alto número de marcas consumibles. Consideramos que sus niveles de ocupación se alinearán con lo mostrado por sus pares Plaza Mundo Apopa y Soyapango. Bajo un escenario normal los supuestos incorporados en el modelo financiero proporcionados por la Titularizadora, se correlacionan con registro de la muestra observada en las estadísticas reales del sector.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

*Cifras proyectadas

Transitoriamente el sector inmobiliario dirigido a centros comerciales fue impactado por el confinamiento del año 2020. Sin embargo, mostró una rápida recuperación en los niveles de ocupación, a pesar de las condiciones inciertas del entorno operativo impactado por los efectos del COVID-19, y las crisis económicas posteriores. La estabilidad de los ingresos del Fondo estará determinada por la capacidad 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 alta competitividad, un mercado relativamente pequeño, un lento crecimiento de la clase media y una economía poco diversificada. En contrapeso, ponderan a favor la experiencia del Originador, la demanda creciente de la población por centros comerciales de este tipo, crecimiento de las remesas familiares, sector consumo en crecimiento, el cambio generacional, crecimiento urbano de la zona e infraestructura vial en desarrollo; que de manera conjunta reducen los riesgos inmersos en la industria, y ponderan en favor de los retornos futuros del proyecto.

De acuerdo con el estudio de mercado, el precio por metro cuadrado del desarrollo se encuentra por debajo del rango

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

promedio actual de los competidores directos. A la fecha del reporte, de toda el área rentable; el proyecto inmobiliario tiene 6,860 mts² (35%) en propuestas firmadas; 9,826 mts² (46%) en proceso de negociación, y 4,608 mts² (22%) pendiente de comercializar. Cabe señalar, que las propuestas firmadas no incorporan las anclas, las cuales están en proceso de negociación. Lo anterior, refleja el fuerte atractivo del proyecto entre las diferentes marcas.

Fondo de Titularización Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután										
Rentabilidad	2023	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031	2032
Gastos operativos/ingresos	68.2%	65.9%	63.6%	60.4%	59.8%	57.7%	54.2%	53.1%	50.1%	46.6%
Costo del Fondo/ingresos	37.5%	41.8%	39.6%	37.5%	35.3%	32.9%	30.4%	27.7%	24.8%	21.5%
Margen operativo	69.3%	75.9%	76.0%	77.1%	75.5%	75.2%	76.1%	74.5%	74.7%	74.8%
Excedente Neto	31.8%	34.1%	36.4%	39.6%	40.2%	35.0%	45.8%	46.9%	42.8%	53.4%

Fuente: Información proporcionada por Atlántida Titularizadora, S.A.

*Cifras proyectadas.

Análisis de sensibilidad

SCRiesgo realizó un análisis de la suficiencia de flujos durante la vida económica, aplicando escenarios de estrés sobre los supuestos más sensibles a los rendimientos del proyecto, considerando principalmente los niveles de ocupación y tasa de interés. 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 y su impacto de no alcanzar niveles de ocupación arriba del 90%.

Escenarios

La variable sensibilizada son los niveles de ocupación. Para el escenario base el proyecto genera una tasa interna de retorno (TIR) del 13.1%, y los flujos generan una cobertura promedio del servicio de la deuda de 1.3 veces calculada para un promedio de 10 años a partir del 2024 (límite: mayor a 1.0 veces). Lo anterior, considerando que las estimaciones proyectadas se cumplirán según lo estimado en el modelo financiero proporcionado por la sociedad Titularizadora en un escenario base conservador.

PMU	TIR	Marge EBITDA	ICSD	Deuda/EBITDA
Escenario base	13.1%	74.0%	1.3 veces	4.9 veces
Escenario Extremo	10.9%	67.6%	1.0 veces	5.7 veces

Tasa Interna Retorno (TIR) a 29 años.

Cobertura del Servicios de la deuda (CSD) promedio 10 años

Deuda neta/EBITDA. Promedio 10 años

Fuente: Modelo financiero

11. RIESGO LEGAL

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

De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal 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 señalar, que para tales efectos los inmuebles tienen 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, numerales 3 y 4, el Originador declara que de acuerdo con las certificaciones extractadas extendidas por el Registro de Propiedad los inmuebles a titularizar están libres de gravamen. Cabe señalar, que las certificaciones extractadas de los tres inmuebles fueron emitidas con fecha 28 de noviembre de 2022.

El riesgo de liquidez esta mitigado, el contrato de titularización y prospecto citan al Originador obligado a dar soporte financiero en caso el presupuesto este afectado por factores externos. En caso de insolvencia por parte del Originador, el Fondo posee la facultad de adquirir financiamiento previo a autorización de la Junta Extraordinaria de tenedores que tengan como finalidad la culminación de aspectos constructivos y generar otras inversiones. Esto no constituye una recomendación legal, ni confirma que las opiniones legales son suficientes o absolutas.

SCRiesgo da clasificación de riesgo a este emisor desde diciembre de 2022. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

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

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

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

Anexo 1

Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután										
Balance General (USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ACTIVO										
Efectivo y Equivalentes	1,605,897	2,268,435	1,377,770	1,382,070	1,575,806	1,593,609	1,209,003	1,908,389	2,045,864	1,613,772
Inversiones financieras	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696	973,696
Inversión en Inmuebles	49,184,511	51,643,736	54,225,923	56,937,219	59,784,080	62,773,284	65,911,949	69,207,546	72,667,923	76,301,319
CAPEX	-	-	-	-	-	-	493,855	493,855	493,855	987,710
TOTAL ACTIVO	51,764,104	54,885,867	56,577,389	59,292,986	62,333,583	65,340,589	68,588,502	72,583,486	76,181,339	79,876,498
PASIVO										
Préstamo LP	32,000,000	31,034,102	29,885,786	28,629,750	27,255,890	25,753,151	24,109,446	22,311,550	20,344,998	18,193,971
Préstamo CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos en garantía	390,414	390,414	409,419	415,561	419,716	423,913	428,152	432,434	436,758	441,126
Excedentes acumulados del Fondo	373,690	2,002,126	2,240,771	3,494,967	5,058,408	6,574,751	7,829,611	10,322,612	12,422,314	14,136,882
TOTAL PASIVO	32,764,104	33,426,642	32,535,977	32,540,277	32,734,013	32,751,815	32,367,210	33,066,596	33,204,071	32,771,979
PATRIMONIO										
Títulos de Participación	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00	19,000,000.00
Valoración de títulos	0.00	2,459,225.54	5,041,412.36	7,752,708.52	10,599,569.49	13,588,773.51	16,727,437.72	20,023,035.15	23,483,412.45	27,116,808.62
CAPEX	0	0	0	0	0	0	493,536	493,536	493,536	987,071
TOTAL PATRIMONIO	19,000,000	21,459,226	24,041,412	26,752,709	29,599,569	32,588,774	36,220,973	39,516,571	42,976,948	47,103,880
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	51,764,104	54,885,867	56,577,389	59,292,986	62,333,583	65,340,589	68,588,183	72,583,167	76,181,019	79,875,859
Activo neto	19,373,690	23,461,352	26,282,184	30,247,675	34,657,977	39,163,524	44,050,585	49,839,183	55,399,263	61,240,762

Fuente: Fuente: Estados financieros proyectados

Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután										
Estados de Determinación de Excedentes (USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos totales del Fondo	1,074,805.42	6,297,951.44	6,568,977.57	6,656,086.20	6,716,789.91	6,778,073.72	6,839,943.29	6,902,404.35	6,965,462.68	7,029,124.11
Ingreso por Alquileres	780,827.14	4,684,962.84	4,913,030.89	4,986,726.35	5,036,593.62	5,086,959.55	5,137,829.15	5,189,207.44	5,241,099.51	5,293,510.51
Ingresos por CAM	172,433.24	1,039,772.46	1,072,204.86	1,077,565.88	1,082,953.71	1,088,368.48	1,093,810.32	1,099,279.37	1,104,775.77	1,110,299.65
Ingresos por parqueos	82,434.92	526,284.00	536,809.68	544,861.83	550,310.44	555,813.55	561,371.68	566,985.40	572,655.25	578,381.81
Ingresos Financieros	39,110.12	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14	46,932.14
Otros Ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos totales	701,115	4,295,825	4,328,206	4,236,381	4,057,749	4,053,842	4,442,881	3,743,245	3,701,561	4,018,776
Gastos po CAM	185,249	1,117,052	1,122,637	1,128,251	1,133,892	1,139,561	1,145,259	1,150,985	1,156,740	1,162,524
Gastos de administración	103,457	664,855	292,463	281,322	189,795	283,057	284,974	195,546	288,865	290,840
Gastos del Fondo de Titularización	412,409	149,598	166,638	188,061	213,138	239,179	267,715	299,826	327,723	327,801
Gastos Financieros Préstamo LP	0	2,364,320	2,746,468	2,638,748	2,520,923	2,392,046	2,251,078	2,096,887	1,928,232	1,743,756
Gastos financieros	0	0	0	0	0	0	493,855	0	0	493,855
Excedente del Ejercicio	373,690	2,002,126	2,240,771	2,419,705	2,659,041	2,724,231	2,397,062	3,159,159	3,263,902	3,010,348

Fuente: Fuente: Estados financieros proyectados

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO