

**Bono – Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N°861- Título XI - Agricorp U.S.A.**
**Bonos Titulizados**
**Informe Semestral**

Rating	Actual*	Anterior
Bonos de Titulización **	D	D

\*Información al 30 de setiembre de 2021

\*\*Aprobado en comité de 19/11/21

Perspectiva	No aplica

**Definición**

D: "Emisión en situación de insolvencia.."

**Principales Características del Programa**

- **Monto:** Hasta USD 5.0 MM (Monto emitido: USD 4.0 MM).
- **Tasa de interés:** 10.0%, pagados en dólares por trimestre vencidos, a razón de 2.50%.
- **Vencimiento:** 5 años.
- **Garantías:** inmueble valorizado en USD 9,45 MM.
- **Fiduciario:** En un inicio Trust Sociedad Titulizadora S.A. A la fecha del informe, dicho cargo es ejercido por el Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. (en adelante, Grupo Coril ST).
- **Originador:** Proyecto 7 S.A.C.
- **Beneficiario:** Agricorp U.S.A.

**Analistas**

Jonathan Chumbes La Rosa  
jonathanchumbes@jcrлатam.com  
(51) 992 667 163

Sergio Llanos Neira  
sergiollanos@jcrлатam.com  
(51) 920 014 881

**Fundamento**

El analista responsable propone ratificar la clasificación de "D" para los Bonos de Titulización Agricorp U.S.A.

**Situación Actual**

- Con fecha viernes 3-09-21 se reunieron por plataforma virtual los Fideicomisarios del "Patrimonio en Fideicomiso – Decreto Legislativo N°861- Título XI – AGRICORP U.S.A." (en adelante el "PATRIMONIO"), a fin de llevar a cabo la Asamblea No Presencial General Ordinaria de Fideicomisarios, con la presencia de Fideicomisarios tenedores de 3'397,637 de Bonos de Titulización Agricorp, que representan el 84.94% de bonos emitidos por el PATRIMONIO, que incorporó los siguientes puntos: i) Realizar una aclaración al Acta de Asamblea No Presencial General Ordinaria de Fideicomisarios de fecha 16-08-21, respecto a la agenda desarrollada; ii) Informar sobre las actuaciones realizadas por el Fiduciario y sobre la situación económica y financiera del PATRIMONIO, y; iii) Autorizar al Fiduciario para que suscriba todos los documentos públicos y/o privados que conlleven a cumplir con el objetivo de la asamblea.

A continuación, lo aprobado:

- i. Se indicó que si bien se realizó la votación respecto a las contrapropuestas que serían puestas de conocimiento al comprador no se llegó a detallar el resultado de la votación realizada; en tal sentido, se aclara que la primera contrapropuesta realizada, consistente en aceptar la propuesta del comprador pero sin que se realice la deducción del USD 1'500,000.00, contó con el respaldo de un total de 1 961 710 de bonos equivalente a un 65.43% de los bonos representados en dicha asamblea. Por otra parte, la segunda contrapropuesta, consiste en que se solicite al comprador el pago del 100%, sin plazos y sin descuento, esta fue respaldada por un total de 1 036 562 bonos, equivalente a un 34.57% de los bonos representados en asamblea. Se precisa que la cantidad de bonos y el sentido de la votación se puede verificar del contenido del Acta de Asamblea 004-2021 de fecha 16 -08-21 (en adelante, la Asamblea), publicada el mismo día en calidad de hecho de importancia en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, SMV).
- ii. Se procedió a informar respecto a la proyección de la liquidación relacionada con la propuesta 1 donde a) DIS completará el pago de la mitad del precio de venta en un plazo de 6 meses contados desde la fecha de suscripción de la escritura pública de modificación del contrato de compraventa y libera el cheque que mantienen en custodia en la notaría. Esto supone que DIS realice un pago de USD 5'805,000.00 y libere USD 945,000.00 que se mantienen en un cheque de gerencia en la notaría; b) DIS pagará el saldo de precio en el momento que se levante la carga de Cáceres Camones o doce meses contados desde la fecha de suscripción de la escritura pública de modificación del contrato de compraventa, lo que ocurra primero. De conformidad con el punto 1 de la Asamblea 005-2021 se aprobó la propuesta 1 sin la deducción de 1,500,00.00, y; c) CORIL levanta la hipoteca sobre 210,000.00 m2 en forma simultánea a la suscripción de la escritura pública de modificación del contrato de compraventa sin pago de ningún tipo, según lo acordado en la Asamblea.
- iii. No se autorizó al Fiduciario a suscribir ningún tipo de documento en tanto los gastos que no hayan sido sustentados a la fecha de hoy no deberán ser cancelados; en tal sentido, no se otorgará ningún plazo adicional a los acreedores. Esto fue aprobado con 2 381 528 de los bonos representados, en ese sentido, se aprobó no realizar ninguna cancelación a los pagos no sustentados de acuerdo a la liquidación presentada.

**Factores que pueden modificar positivamente la clasificación son:**

- Ninguno

**Factores que pueden modificar negativamente la clasificación son:**

- Ninguno

**Limitaciones Potenciales y Encontradas**

- Ninguna

## Riesgo Macroeconómico

### Escenario Internacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía mundial crecería 6,0% y 4,9% al cierre del 2021 y 2022, respectivamente. La recuperación global se caracteriza por los avances en el proceso de vacunación, la continuidad de políticas económicas y la menor volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, la brecha en el acceso a vacunas entre países afecta los procesos de recuperación económica y se identifican 2 bloques: países que esperan la normalización de sus actividades a finales del 2021 y países que enfrentan brotes de contagios y aumento de víctimas. Para América Latina y el Caribe, se proyecta un crecimiento económico de 5,8% en el 2021 y 3,2% en el 2022, según el FMI. De acuerdo con el Banco Mundial, se espera un crecimiento mundial de 5,6% para el 2021 por la recuperación de economías de mercados emergentes y en desarrollo; en tanto, para el 2022 un crecimiento económico mundial de 4.3%. Se asume que el 90% de las economías avanzadas y un tercio de las economías en desarrollo en el 2022 recuperen su nivel de ingresos per cápita previo a la pandemia. Se resalta la incertidumbre mundial ante posibles tensiones financieras por altas cargas de deuda. Las proyecciones para América Latina y el Caribe son 5,2% para el 2021 y 2,9% para el 2022. Estas asumen un avance moderado del proceso de vacunación, efectos secundarios de la recuperación de economías avanzadas y el aumento de precios de productos básicos.

Entre los factores de riesgos que reducirían las proyecciones mencionadas, se resalta la posible expansión de la variante delta, retrasos en la distribución de vacunas, menores impulsos fiscales, retiro de estímulo monetario de la Reserva Federal de EE.UU. y aumento de tensiones geopolíticas y sociales. En el mediano y largo plazo, se espera que los precios internacionales de los metales industriales se mantengan en niveles altos por la transición energética mundial al uso de energía limpia y sostenible. Se resalta la presión al alza del precio del cobre y el litio, a la baja del precio del petróleo y el gas en el horizonte mencionado

### Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), la economía peruana aumentó en 23.4% interanual en jun-21, debido principalmente por el comportamiento positivo de casi todos los sectores productivos, con excepción del sector pesca que tuvo una disminución. El INEI precisó que el resultado de jun-21 tiene como base de comparación jun-20, mes en el que continuó la suspensión parcial de gran parte de las actividades económicas, en el marco de la declaración del Estado de Emergencia Sanitaria Nacional por la presencia de la Covid-19 en el país. En particular, el sector Alojamiento y

Restaurantes fue uno de los sectores que mayor crecimiento presentó tras aumentar 225.9% interanual en jun-21, sustentado por la mayor actividad del subsector alojamiento y del subsector restaurantes. Otro de los sectores que presentó un avance notable fue el sector construcción con un crecimiento de 90.7%, debido a la continuación de obras públicas y privadas. El sector Transporte, Almacenamiento, Correo y Mensajería creció 62.5% interanual debido al resultado favorable del subsector transporte y almacenamiento y mensajería. Del mismo modo, registraron un resultado positivo los sectores Servicios Prestados a Empresas (+48.4%), Comercio (+38.1%), Manufactura (+19.1%), Otros Servicios (incluye servicios inmobiliarios y servicios personales) (+18.7%), entre otros. Sin embargo, el sector pesca disminuyó en 37.7%, explicado por la menor captura de especies de origen marítimo, destinadas al consumo humano indirecto (harina y aceite de pescado).

De acuerdo con el Reporte de Inflación de jun-21 del Banco Central de Reserva del Perú, la economía peruana crecería 10.7% en 2021 y 4.5% en 2022. La proyección para los años 2021-2022 asumen un proceso de vacunación masiva en el segundo semestre de 2021 que permitiría una rápida recuperación de la actividad económica en el 2022, un ambiente de estabilidad política y social, entorno favorable al desarrollo empresarial, impulsos monetarios y fiscales y contexto externo favorable. Asimismo, la proyección asume que no habrá nuevas olas de contagios por Covid-19 de gran magnitud. Por su parte, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) proyecta que la economía peruana crecería 10.5% ante el repunte de la actividad económica en el primer semestre de 2021 asociada a una rápida recuperación de la demanda interna y un efecto estadístico positivo. En 2022, la economía continuará dinámica y crecería 4.8%, impulsada por el incremento del gasto privado, el avance de las exportaciones ante el inicio de la producción de Quellaveco, y la mejora de la demanda externa, en un entorno de mayor control de la pandemia y vacunación masiva de la población. Según el último informe de Perspectivas Económicas Globales del Banco Mundial, la economía peruana crecería 10.3% en 2021, respaldado por el aumento del consumo privado y una aceleración de la inversión, en particular, la inversión pública. Además de buenos precios del cobre. Asimismo, para el 2022 el Banco Mundial proyecta un crecimiento de la economía peruana de 3.9%. Por otro lado, el Fondo Monetario Internacional pronosticó que Perú tendría un crecimiento económico de 8.5% en 2021 y 5.2% en 2022.

### Inflación

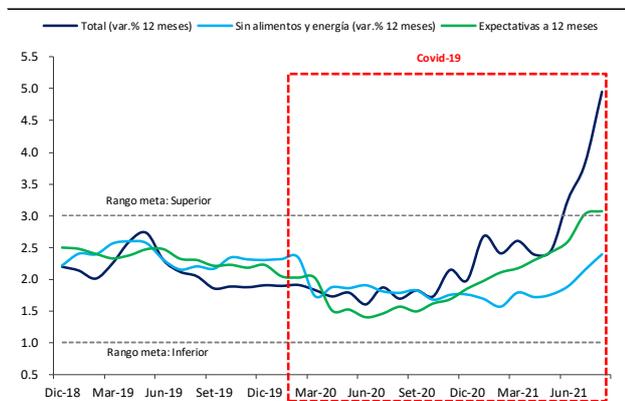
El Banco Central de Reserva del Perú tiene como finalidad preservar la estabilidad monetaria. Para el cumplimiento de esta finalidad, el banco central sigue un esquema de Metas Explícitas de Inflación desde el año 2002, a través del cual busca anclar las expectativas de inflación de los

agentes económicos dentro del rango meta, el cual se ubica entre 1 y 3 por ciento desde el año 2007.

Según el INEI, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana se incrementó en 1.0% mensual en ago-21. De esta manera, la inflación de los últimos 12 meses (set-20 a ago-21) aumentó de 3.8% en jul-21, a 5.0% en ago-21, alejándose por tercer mes consecutivo del límite superior del rango meta del BCRP. Por su parte, la inflación sin considerar alimentos y energía (inflación subyacente) subió de 2.1% en jul-21 a 2.4% en ago-21. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 meses se elevaron de 3.0% en jul-21 a 3.1% en ago-21.

La inflación de ago-21 se sustentó principalmente por la subida de las cotizaciones internacionales del maíz, trigo, aceite de soya y petróleo, así como también por la depreciación de la moneda local debido a la incertidumbre política. Lo anterior se vio reflejado en la subida de precios de tres grandes grupos de consumo: Alquiler de Vivienda, Combustibles y Electricidad (+2.5%), Alimentos y Bebidas (+1.4%) y Transportes y Comunicaciones (+0.8%), los que en conjunto contribuyeron con 0.9 pp., explicando el 94.0% de la variación del índice general (+1.0%). El BCRP proyecta que la inflación se ubicaría en 3.0% en 2021 por efectos transitorios de oferta (alza de precios de combustible, tipo de cambio y algunos alimentos) y se mantendría en el rango meta en el 2022.

Gráfico 1: Inflación



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

### Mercados Financieros

Durante el 2020, la posición del BCRP estuvo concentrada en aumentar el estímulo monetario, disminuyendo la TPM a un nivel mínimo histórico, e implementar medidas para mantener niveles adecuados de liquidez y activos líquidos, con el objeto de otorgar una mayor flexibilización en las condiciones monetarias y crediticias para reducir el costo de financiamiento, la provisión de liquidez y la reducción de la volatilidad de las tasas de interés de largo plazo y tipo de cambio. Para ello, entre las diversas medidas, se destacaron la reducción de los requerimientos de encaje en PEN y USD; la ampliación del monto y plazo hasta por

3 años de las operaciones de repo de valores y monedas; y la realización de operaciones de repo de cartera con garantía estatal por primera vez. En este escenario, la curva de rendimiento del CDBCRP descendió, influenciada además por las expectativas de las tasas futuras de política monetaria y las condiciones de liquidez en el mercado. Por su parte, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD también declinaron, de 4.4% y 2.5% a 3.6% y 1.7% entre dic-19 y dic-20, respectivamente. Cabe indicar que, al mes de ago-21, las tasas ascienden a 6.4% y 2.6%. Ha ocurrido una reversión en la tendencia, ya que las tasas de rendimiento cayeron durante el 2020 y aumentaron durante los últimos meses del 2021. Esto se debe a la menor confianza que da el país, a raíz de los resultados de las elecciones presidenciales. Además, en el contexto internacional, las mayores presiones inflacionarias han acelerado las expectativas de las próximas alzas de tasas de interés en el mundo.

Al mes de set-21, el BCRP ha moderado su postura de política monetaria expansiva y ha subido su tasa de referencia por segunda vez en el año, de 0.5% a 1.0%, con el objetivo de disminuir las presiones inflacionarias transitorias que están afectando a la economía nacional durante la segunda mitad del año 2021. Esta decisión afecta principalmente a las expectativas de inflación de los siguientes meses y busca mantenerlas en el límite de 1% y 3%.

### Riesgo Político

Durante el 2020, la turbulencia política y social fue significativa, contemplada inicialmente en la vacancia del expresidente Martin Vizcarra, la cual fue acompañada por manifestaciones sociales tras asumir la presidencia Manuel Merino. Después de ello, se tuvo una mayor tranquilidad política y social a través del nombramiento de Francisco Sagasti como presidente. A jun-21, se siguen manteniendo altos niveles de inestabilidad política debido a los resultados de las elecciones presidenciales, en los cuales el presidente Pedro Castillo ganó por una diferencia de 44 058 votos (0.25% del total), a lo cual se suma la incertidumbre sobre posibles cambios en el modelo económico y reglas del juego de la economía.

### Riesgo del Originador

Proyecto 7 S.A. es una empresa que desarrolla actividades en el Perú, en la línea de producción, acopio, exportación, distribución y comercialización de espárragos y otros productos. En octubre de 1999, Proyecto 7 S.A y Trust Sociedad Titulizadora (ST) en calidad de fideicomitente y Fiduciario, respectivamente, suscribieron un patrimonio fideicometido denominado "Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N°861- Título XI - Agricorp U.S.A", la cual fue extendida a escritura pública con fecha 26 de abril de 2000. Este patrimonio incorporó la cesión del

dominio de un inmueble valorizado en USD 9.45 MM, ubicado en el distrito de Lurín, y tiene por objeto garantizar el capital, los intereses y gastos inherentes a la emisión de los Bonos de Titulización Agricorp (BTA). Se debe mencionar que, el Patrimonio no fue inscrito originalmente por Trust ST en el Registro Público de Personas Jurídicas o en otro registro mobiliario de contratos. Sin embargo, sí fue inscrito en la Partida N° 42192058 del Registro de Propiedad Inmueble de Lima. Posteriormente, Trust ST en su calidad de Fiduciario, independizó la partida del bien inmueble cedido al fideicomiso, originándose así las partidas N°13446731 y N°13955055 y extendiéndose el dominio fiduciario sobre las partidas independizadas.

Conforme a ello, los Bonos de Titulización Agricorp (BTA) fueron emitidos por un monto de emisión de USD 4.0 MM con una tasa de interés del 2.50% por trimestre vencido y un plazo de 5 años. El inmueble que integra el patrimonio fideicometido es aportado en beneficio de Agricorp U.S.A., la cual está establecida en el Estado de Florida en EEUU. Esta empresa con carácter de exclusividad, importa y distribuye en los EEUU todos los productos que Proyecto 7 S.A. produce, acopia y exporta desde el Perú.

La beneficiaria de la emisión es Agricorp U.S.A., empresa que recibe el producto íntegro de la colocación primaria de los Bonos Titulizados Agricorp. Además de ello, en el acto constitutivo se registra que Agricorp se encargará de sembrar y cosechar los campos, de operar las plantas de procesamiento con productos propios o ajenos, mantener en buenas condiciones y custodiar el patrimonio en fideicomiso. Asimismo, se establece que podrá arrendar a terceros el patrimonio, total o parcialmente; así como, introducir mejoras en la medida que estas acciones eleven el valor del inmueble. El rendimiento económico que se obtenga por la operación será para esta misma.

De acuerdo al acto constitutivo, el obligado a pagar los intereses y el principal de los Bonos de Titulización es Agricorp U.S.A., empresa que en el último trimestre del 2000 dejó de pagar los intereses de dichos bonos. Ante dicha situación de incumplimiento, se convocaron a diferentes Juntas de Fideicomisarios a fin de evaluar y decidir las medidas que permitan la venta o adjudicación directa del inmueble o facilitar el proceso de liquidación del patrimonio fideicometido.

En este contexto, mediante la Resolución N° 124-2003-EF/94.12, emitida por el Tribunal Administrativo de la CONASEV (hoy, SMV) en diciembre de 2003, se determinó, entre otros, que Trust ST incurrió en diversas infracciones, en su calidad de Fiduciario; por lo cual, la SMV dispuso su remoción del cargo de Fiduciario. En consecuencia, con

fecha 17 de abril de 2018, mediante Resolución N° 040-2018-SMV/02, la SMV designó a Grupo Coril ST como el nuevo fiduciario. Cabe indicar que, dicho nombramiento, a la fecha, se encuentra inscrito en las partidas electrónicas de los inmuebles que fueron en materia de remate.

En mérito a la designación efectuada a favor de Grupo Coril ST, se convocó a una Asamblea de Fideicomisarios realizada el 14 de mayo de 2018, a través de la cual se acordó la creación de un fondo de contingencia a fin de cubrir los posibles costos por contingencias judiciales que se deriven de la administración del patrimonio, el mismo que sería depositado a favor del patrimonio y financiado por el eventual comprador del inmueble a rematar por el Fiduciario. Entre otros puntos, se acordó ratificar la decisión de los bonistas sobre liquidar el patrimonio, mediante el remate del inmueble cedido al fideicomiso.

Conforme a ello, el 13 de diciembre del 2018, se realizó la subasta pública de los inmuebles, la cual fue suspendida debido a una medida cautelar de suspensión provisional interpuesta por Proyecto 7. No obstante, se dejó constancia notarial que en dicha subasta la empresa Desarrolladora Inmobiliaria del Sur S.A.C. fue la única postora válida. En cuanto a dicha medida cautelar, el 11 de enero de 2019, el Juez del 11° Juzgado Constitucional Sub Especializado en Asuntos Tributarios, Aduaneros e INDECOPI, resolvió por declarar fundada la oposición formulada por Grupo Coril ST, y, en consecuencia, dejó sin efecto la medida cautelar de suspensión provisional de la subasta pública.

Posteriormente, el 14 de enero del 2019, se procedió con la continuación de la subasta pública, adjudicándose los inmuebles al único postor que se había presentado y cumplido con los requisitos estipulados en la convocatoria a remate; así como, las bases del mismo, por el importe total de USD 13.5 MM. Es de precisar que, en dicha fecha, se suscribió el contrato de compraventa, conteniendo lo siguiente:

- El saldo del precio de venta (USD 12.5 MM) será pagado mediante la entrega de un cheque de gerencia no negociable emitido a la orden del patrimonio, siempre que previamente se verifique el cumplimiento de que: a) se haya realizado la inscripción de la transferencia de propiedad de los inmuebles a favor del comprador; b) se inscriba en las partidas registrales de los inmuebles la transferencia del dominio fiduciario a favor de La Fiduciaria S.A.; c) se inscriban las segundas hipotecas sobre los inmuebles, en virtud al contrato de hipoteca que el comprador celebrará con las personas que le han prestado los Fondos para hacer el pago de los precios de venta; d)

se haya cumplido con inscribir el levantamiento de las cargas que existan inscritas en las partidas registrales de los inmuebles dentro del plazo de seis meses; y e) los inmuebles se encuentren libres de cargas y gravámenes, excepto por la hipoteca legal por el pago del saldo de precio y la segunda hipoteca a favor de las personas que han prestado el dinero y que no se encuentre pendiente o en calificación alguna solicitud de registro de cualquier carga o gravamen respecto de los inmuebles.

- Asignarles, para efectos tributarios y registrales, a los inmuebles inscritos en las partidas electrónicas N° 42192058, N° 13446731 y N° 13955055 el valor de USD 8.99 MM, 4.24 MM y 0.27 MM, respectivamente.
- La suma de USD 945 M, correspondiente al 10% del precio base, fue entregado a Coril como depósito de garantía – cuota inicial.

## Análisis Financiero del Patrimonio Fideicometido

A set - 21, los activos totales del patrimonio en fideicomiso ascendieron a PEN 65.15 MM observándose un incremento del % respecto a jun - 21. La composición presenta el 79.62% está representado por Otras Cuentas por Cobrar que corresponden al saldo por cobrar a Desarrolladora Inmobiliaria del Sur generado por la adjudicación de inmueble vía remate público. Este remate se origina debido al acuerdo de los bonistas del patrimonio Agricorp respecto de la liquidación del patrimonio a través del remate público de los inmuebles cedidos al fideicomiso. Se encuentra pendiente de cobro debido a que aún no se han levantado la totalidad de cargas y gravámenes que existen sobre estos bienes (con el levantamiento de las cargas y gravámenes, se dispondrá de fondos para el pago a los bonistas). A la fecha el comprador ha entregado mediante cheque de gerencia la cantidad de PEN 3.13MM (USD 945 mil) como depósito de garantía, el saldo por cobrar ascendente a USD 12.56 MM, será cancelado por el comprador mediante un cheque de gerencia no negociable emitido a la orden del Patrimonio en Fideicomiso, el que será entregado al momento de la suscripción de la escritura pública de cancelación del saldo del precio de venta de los inmuebles. La Cuenta por Cobrar a Agricorp USA resulta del importe neto pendiente de cobro (principal + intereses – costo de activo transferido rematado) producto de la emisión del bono titulado Agricorp U.S.A.

La cuenta Caja y Bancos comprende cuentas que el Patrimonio Fideicometido mantienen en soles y dólares, usados para cubrir las obligaciones del patrimonio e incluye el cheque en garantía por USD 945 Mil.

Del lado de los pasivos, estos aumentaron en PEN 4.63 MM de jun – 21 a set – 21, llegando a PEN 63.75 MM. En cuanto su composición, el 82.39% comprende se explica por las obligaciones de titulización, correspondiente al bono de Agricorp y los intereses vencidos por pagar y el saldo, proviene por las cuentas por pagar por gastos de comisión de administración, honorarios, entre otros. Es relevante indicar que, la deuda se considerará como largo plazo en vista de que se ha generado un proceso arbitral por el remate del inmueble, generado por el originador, estando el Patrimonio en situación de stanby hasta que se solucione por la vía legal dichas contingencias.

El patrimonio de Agricorp U.S.A., Patrimonio en Fideicomiso, D.S. N° 093-2002-EF, Título XI a set – 21 ascendió a PEN 1.4 MM, se encuentra conformado por los resultados acumulados al cierre de cada ejercicio del Patrimonio en Fideicomiso. Cuando el Patrimonio en Fideicomiso al cierre del ejercicio presente utilidad, o en caso contrario pérdida, será asumida por Agricorp USA.

Tabla 1: Balance General (Miles S/.)

Cuentas	2018	2019	2020	Jun-21	Set-21
Caja y bancos	0	3,499	3,860	3,960	4,251
Cuentas por cobrar al Agricorp USA	44,884	10,463	10,463	10,462	9,022
Otras Cuentas por Cobrar	33	41,570	45,424	48,324	51,877
Activos No Corrientes Disponibles para la Venta	93,543	-	-	-	-
<b>Total Activo</b>	<b>138,460</b>	<b>55,532</b>	<b>59,747</b>	<b>62,746</b>	<b>65,150</b>
Obligaciones por titulización Largo Plazo	39,197	39,804	44,938	48,712	52,527
Otras cuentas por pagar Largo plazo	40,854	8,039	9,281	10,404	11,224
<b>Total Pasivo</b>	<b>80,051</b>	<b>47,843</b>	<b>54,219</b>	<b>59,116</b>	<b>63,751</b>
Resultados acumulados	121	-	7,688	5,528	4,087
Resultados del ejercicio	-1,441	7,688	-2,160	-1,898	-2,688
Excedente de Revaluación	59,729	-	-	-	-
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>58,409</b>	<b>7,688</b>	<b>5,528</b>	<b>3,630</b>	<b>1,399</b>

Fuente: Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. / Elaboración: JCR LATAM

## Desempeño del patrimonio

El patrimonio en fideicomiso, debido a su naturaleza, no registra ingresos, por lo que la incidencia de los gastos de administración (PEN -459 M) explican las pérdidas asumidas en la línea operativa. Dichos gastos se sustentan principalmente por las comisiones de administración del patrimonio. En este contexto, los gastos financieros (PEN-1.97 MM) integrados por intereses de la emisión del bono y las pérdidas por la diferencia de cambio, provocaron que la utilidad neta registre pérdidas de PEN -2.68 MM.

Tabla 2: Estado de Resultados (Miles S/.)

Cuentas	2018	2019	Set-20	2020	Set-21
Costo de Administración	-274	-691	-318	-459	-647
Otros costos operacionales	-16	-104	-47	-	-74
<b>Resultado Operacional</b>	<b>-290</b>	<b>-795</b>	<b>-365</b>	<b>-459</b>	<b>-721</b>
Diferencia Cambio, Neto	-159	-1,496	-	-298	-
Gastos financieros	-992	-1,337	-1,282	-1,403	-1,968
Otros ingresos	0	45,131	-	-	-
Costo neto de venta de terreno	0	-33,814	-	-	-
<b>Resultado Neto</b>	<b>-1,441</b>	<b>7,689</b>	<b>-1,647</b>	<b>-2,160</b>	<b>-2,688</b>

Fuente: Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. / Elaboración: JCR LATAM

## Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. - Fiduciario

Grupo Coril ST fue constituida por Escritura Pública en noviembre de 1997, inscrita en el Registro Público del Mercado de Valores de CONASEV, hoy SMV, y autorizada

para realizar operaciones de Titulización de activos, en mérito a la Resolución CONASEV N° 846- 97-EF/94.10, de fecha 26 de diciembre de 1997. La Sociedad tiene como principal objetivo desempeñar la función de fiduciario en procesos de Titulización; así como, brindar un servicio integral en la estructuración y constitución de patrimonios Fideicometidos que respalden la emisión de valores mobiliarios, los cuales otorgan liquidez a las empresas que requieren recursos, con financiamiento directo a través del Mercado de Valores.

Tabla 3: Información Financiera (Miles S./.)

Periodo	2018	2019	2020
Activos Totales	14,733	16,882	26,701
Pasivos Totales	6,068	5,013	9,274
Patrimonio	8,665	11,869	17,427
Utilidad Operativa	4,479	5,968	6,774
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2,708</b>	<b>4,740</b>	<b>5,558</b>

Fuente: Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. / Elaboración: JCR LATAM

A diciembre del 2020, los activos totales del patrimonio en fideicomiso ascendieron a PEN 59.8 MM. En particular, dicho importe se explica, principalmente, en un 76.0% por el saldo por cobrar producto del remate de los terrenos (USD 12.5 MM); y en un 17.5% por las cuentas por cobrar, las cuales están integradas por los intereses devengados pendientes de cobro, el registro de bono Agricorp USA y por cuentas por cobrar por comisiones de administración y estructuración saldos arrastrados de la gestión anterior (Trust ST). Es relevante indicar que, el valor de remate en la subasta (USD 13.5 MM) se realizó con el antiguo valor de tasación comercial y no con uno actualizado; debido a que, en el acto constitutivo estaba especificado y preestablecido dicho valor. En cuanto a ello, a través de una tasación comercial realizada en marzo de 2018, se determinó que el valor comercial conjunto de las unidades inmobiliarias asciende a PEN 93.5 MM.

Por su parte, los pasivos del patrimonio se elevaron a PEN 54.2 MM, por encima de los PEN 47.8 MM exhibidos a dic-19. En cuanto a composición, el 82.9% se explica por las obligaciones de titulización, correspondiente al bono de Agricorp y los intereses vencidos por pagar; mientras que, el 17.1% proviene por las cuentas por pagar por gastos de comisión de administración, honorarios, entre otros. Es relevante indicar que, la deuda se considerará como largo plazo en vista de que se ha generado un proceso arbitral por el remate del inmueble, generado por el originador, estando el Patrimonio en situación de stanby hasta que se solucione por la vía legal dichas contingencias.

En cuanto al patrimonio, asciende a un valor de PEN 5.5 MM, cifra explicada en su totalidad por los resultados acumulados. Finalmente, cabe señalar que, existe cuentas de orden referidas a: i) el fondo de contingencia legal con el objetivo de prevenir gastos legales ante posibles contingencias judiciales; y ii) derechos de hipoteca,

concepto referido al saldo por cobrar por el remate del inmueble ascendente a USD 12.5 MM, hasta resolver el proceso arbitral por el remate del inmueble.

## Descripción de las Operaciones

Los bonos de Titulización Agricorp (BTA) fueron emitidos en octubre de 1999, por un monto de emisión de USD 4.0 MM con una tasa de interés del 2.50% por trimestre vencido (cupón trimestral de USD 100.0 M) y con un plazo de 5 años. Esta emisión fue respaldada a través de la cesión de dominio de un inmueble valorizado en USD 9,45 MM y que está ubicado en el distrito de Lurín. Respecto a este punto, Proyecto 7 S.A y Trust Sociedad Titulizadora S.A. suscribieron un patrimonio fideicometido denominado "Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N° 861- Título XI - Agricorp U.S.A", registrando como beneficiario del proceso a la empresa Agricorp U.S.A., la cual recibe y administra el producto de la colocación primaria por oferta privada de los bonos de titulización; así como, beneficiarse del rendimiento económico que pudiera obtener por operar el patrimonio en fideicomiso. Cabe mencionar que, de acuerdo con el acto constitutivo, el obligado a pagar los intereses y el principal de los BTA es Agricorp U.S.A.

- Originador: Proyecto 7 S.A. Empresa que desarrolla actividades en el Perú, en la línea de producción, acopio, exportación, distribución y comercialización de espárragos y otros productos.
- Fiduciario: En un inicio Trust Sociedad Titulizadora S.A. interviene como fiduciaria. A la fecha del informe, dicho cargo es ejercido por el Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A.
- Patrimonio fideicometido: Denominado "patrimonio en fideicomiso – decreto legislativo N° 861 – Título XI – Agricorp U.S.A." y conformado por un terreno y sus diversas construcciones y equipos. Está ubicado en el distrito de Lurín, provincia y departamento de Lima; y cuenta con una extensión de 500,00 metros cuadrados.
- Destinatario de los recursos: La beneficiaria de la emisión es Agricorp U.S.A., empresa que recibe el producto integro de la colocación primaria de los Bonos Titulizados Agricorp. Esta empresa, con carácter de exclusividad, importa y distribuye en los Estados Unidos todos los productos que Proyecto 7 S.A. produce, acopia y exporta desde el Perú.
- Valorización del Inmueble titulado: Con fecha 26 de octubre de 1999, el inmueble titulado se valorizó en USD 9,45 MM por el Ing. Juan Riedner Curiel. No obstante, en marzo de 2018, se realizó una nueva tasación comercial, registrando el valor

comercial de PEN 93,5 MM.

- Moneda: Los BTA están expresados en dólares de los Estados Unidos de Norte América.
- Monto de la emisión: Se emitieron BTA por un valor nominal de USD 4.0 MM. Cabe señalar que, se tenía la opción, a solicitud de Agricorp, de proceder con una suma adicional a la emisión de USD 1.0 MM. Conforme a esto, el monto máximo de la emisión era de USD 5.0 MM.
- Plazo: Cinco (5) años contados a partir de la fecha de emisión.
- Underwriter: El total de la emisión primaria inicial, de un valor nominal de USD 4.0 MM, es adquirido por la compañía de inversiones Milford International, Inc.
- Tasa de interés: La tasa nominal de interés anual es del 10.0%, pagados en dólares por trimestre vencidos, a razón de 2.50%; el último día útil de los meses de enero, abril, julio y octubre.
- Garantía principal: El capital, los intereses y gastos inherentes a la emisión de los BTA están garantizados principalmente por el patrimonio en fideicomiso, constituido por el inmueble transferido.
- Garantía de pago de los intereses y gastos trimestrales: En el acto constitutivo se estipulaba que la empresa Agricorp estableciera una cuenta garantía ("scrow account") en el Bank United – Florida, Estados Unidos. En dicha cuenta, todas las empresas distribuidoras de Agricorp en los Estados Unidos, se obligan a depositar la totalidad del dinero proveniente de la comercialización de espárragos y otros productos importados del Perú por Agricorp. Asu vez, el Bank United tenía orden irrevocable transferir de la cuenta garantía a la cuenta abierta por Trust, la suma de USD 1,7 M diariamente, de manera de completar la provisión de alrededor de USD 153,0 M trimestrales, que aseguren el puntual y completo pago de los intereses y gastos trimestrales.
- Operación, mantenimiento y custodia del Patrimonio en Fideicomiso Agricorp: En el acto constitutivo se registra que Agricorp se encargará de sembrar y cosechar los campos, de operar las plantas de procesamiento con productos propios o ajenos, mantener en buenas condiciones y custodiar el patrimonio en fideicomiso. Asimismo, podrá arrendar a terceros el patrimonio en fideicomiso, total o parcialmente; así como, introducir mejoras en la medida que estas acciones eleven el valor del inmueble. El rendimiento económico que Agricorp obtenga por la operación del patrimonio será para esta misma, en la medida que cumpla con entregar puntualmente a Trust el dinero para atender los intereses trimestrales y el pago de todos los gastos inherentes a la emisión y sostenimiento de los BTA. Ante cualquier incumplimiento, Agricorp podrá ser subrogada del encargo otorgado por Trust, pudiendo esta última pasar a operar directamente el patrimonio en fideicomiso encargar su operación a un tercero.
- Utilización temporal de los fondos provenientes de la cuenta garantía: Se estableció que Trust podría entregar a Agricorp parte o todos los fondos provenientes de la cuenta de garantía para su uso temporal; para ello, Agricorp, las empresas distribuidoras, el Bank United, o un tercero, debidamente calificados, debían aportar garantías suficientes para que Trust cuente puntualmente con los fondos necesarios al final de cada trimestre.
- De acuerdo a los términos contractuales del Acto Constitutivo del Patrimonio en Fideicomiso Agricorp la emisión de los BTA es de carácter de Oferta Privada. No obstante, mediante Resolución del Tribunal Administrativo N° 124-2003-EF/94.12 de fecha 11 de diciembre de 2003, emitida por el Tribunal Administrativo de la CONASEV, se consideró, entre otras, que la emisión y colocación de los bonos efectuada por Trust Sociedad Titulizadora S.A. no se constituye como una Oferta Privada sino como una Oferta Pública.
- Al comienzo de la vigencia de los Bonos de Titulización Agricorp, la empresa procedió con el pago de los tres primeros cupones de intereses trimestrales; después de ello, no cumplió con la obligación de pagar los intereses devengados por los bonos y con el pago del capital a favor de los fideicomisarios del patrimonio en fideicomiso. Respecto a este punto, se indica que no se tiene sustento sobre dichos pagos; el Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. acotó que Trust Sociedad Titulizadora S.A. no ha otorgado un apropiado sustento sobre ello. Adicionalmente, tampoco se ha podido conocer los motivos por el cual la empresa Agricorp U.S.A. dejó de pagar los cupones de intereses trimestrales.

### DECLARACIÓN DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N 032-2015 – SMV / 01, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N 18400-2010, acordó mediante sesión de Comité de Clasificación de Riesgo del 19 de noviembre de 2021 *rectifica* la clasificación para para los Bonos de Titulación que corresponden a los Bonos de Titulización Agricorp U.S.A. (Bono – Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N°861- Título XI - Agricorp U.S.A.).

	Clasificación	Perspectiva
Bonos de Titulización Agricorp U.S.A.	D	No aplica

Así mismo, JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A., declara que la opinión contenida en el presente informe, así como su respectiva clasificación, se realizó de acuerdo con la Metodología de Clasificación para la Metodología de Clasificación para la Emisión de Deuda Respaldata por los Flujos Futuros Generados de un Conjunto de Cuentas por Cobrar, versión N°004, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 20 de enero de 2021.

#### Definición

**CATEGORÍA D:** “Emisión en situación de insolvencia.”

*La simbología de clasificación tiene 9 niveles, donde AAA es el máximo nivel y D el mínimo. Las clasificaciones de AA y BBB pueden ser modificadas con los signos “+ o -” para señalar su posición relativa dentro del respectivo nivel.*

La Clasificación de Riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de Riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ha realizado el presente informe aplicando de manera rigurosa la metodología vigente indicada. A su vez, no audita y no brinda garantía alguna respecto a la información recibida de manera directa por parte del cliente, así como de cualquier fuente que JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. considere confiable; no encontrándose en la obligación de corroborar la exactitud de dicha información. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no asume responsabilidad alguna por el riesgo inherente generado por posibles errores en la información. Sin embargo, se han adoptado las medidas necesarias para contar con la información considerada suficiente para elaborar la presente clasificación. JCR LATINO AMERICA EMPRESA CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. no se responsabiliza por ninguna consecuencia de cualquier índole originada de un acto de inversión realizado sobre la base del presente informe.

### DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Japan Credit Rating Ltd. (JCR) es una Organización de Calificación Estadística Nacionalmente Reconocida (NRSRO) en los Estados Unidos. JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (JCR LATAM) es una entidad legal separada de JCR y no es una NRSRO. La metodología, escala de clasificación de JCR LATAM y las decisiones del comité de clasificación son desarrollados internamente para adoptarse en el mercado peruano. Cualquier daño especial, indirecto, incidental o consecuente de cualquier tipo causado por el uso de cualquier clasificación asignada por JCR LATAM, incluido, pero no limitado a pérdida de oportunidad o pérdidas financieras, ya sea en contrato, agravio, responsabilidad objetiva o de otro tipo, y si tales daños son previsibles o imprevisibles, no son responsabilidad de JCR bajo cualquier circunstancia.