

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 31 de diciembre de 2021

**Aprobado en comité de 21/04/2022

Perspectiva	No aplica	No aplica

Definición

D: “Emisión en situación de insolvencia.”

Principales Características del Programa

- **Monto:** Hasta US\$ 5.0 MM (Monto emitido: US\$ 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, GCST).
- **Originador:** Proyecto 7 S.A.C.
- **Beneficiario:** Agricorp U.S.A.

Analistas

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

Jean Carlos Sotelo Choquevilca
jeansotelo@jcrлатam.com
(51) 991 785 138

Fundamento

El Comité de Clasificación de Riesgo de JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, JCR LATAM) otorga la categoría “D” para los Bonos – Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N°861- Título XI - Agricorp U.S.A.

Situación Actual

- Con fecha viernes 11.01.22 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 3’405.978 de Bonos de Titulización Agricorp, que representan el 85.14% de bonos emitidos por el Patrimonio, se procedió a informar sobre las acciones tomadas a favor del Patrimonio:

- i. Teniendo en consideración 1) el acuerdo adoptado mediante asamblea del 03.09.21, en la cual se aprobó no cancelar ningún gasto no sustentado, y, 2) lo manifestado por algunos bonistas respecto a la posibilidad de modificación del contrato de fideicomiso y de no reconocer el pago de ciertos conceptos a favor de Trust S.T., cuya acreencia (reclamada hasta la fecha) asciende a US\$ 1’900,000.00., es que GCST solicitó una reunión con la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, SMV). Sobre esto, resulta necesario precisar que de la reunión que se sostuvo con los funcionarios de la SMV, luego de exponer la situación actual del patrimonio y las consultas respecto a no reconocer los pagos sustentados, la entidad manifestó que se debería proceder conforme a lo estipulado en el contrato de fideicomiso y dilucidar cualquier controversia por la vía contractualmente establecida para ello. En tal sentido, y habiéndose establecido en el contrato de fideicomiso la vía arbitral como medio para solucionar cualquier controversia, es que mediante carta notarial de fecha 21.12.21, se cursó una petición arbitral formulada en contra de Trust Sociedad Titulizadora S.A. (en su calidad de ex fiduciario) y del señor Juan Miguel Bákula Budge (en su calidad de ex factor fiduciario), de conformidad con la cláusula vigésima del contrato de fideicomiso. Se procedieron a realizar precisiones legales y comentarios de los bonistas y apoderados presentes respecto a los puntos anteriores.
- ii. Hechos de importancia:
 - En Junta General de Accionistas de fecha 31.03.22 se aprobaron los Estados Financieros Auditados del Patrimonio en Fideicomiso – Decreto Legislativo N° 861 – Título XI – AGRICORP USA al 31 de diciembre de 2021.
 - Con fecha 18.02.2022 se informó a la SMV sobre la cancelación parcial del saldo de precio, Grupo Coril Sociedad Titulizadora (GCST) recibió un cheque de gerencia no negociable a la orden del Patrimonio por US\$ 5.805 MM correspondientes a la cancelación parcial del saldo de precio correspondiente a la venta de los inmuebles del Patrimonio.
 - Con fecha 21.02.2022 se informó a la SMV sobre el inicio del pago parcial a favor de los bonistas en virtud a los fondos recibidos por la cancelación parcial de la venta de los inmuebles del Patrimonio.

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

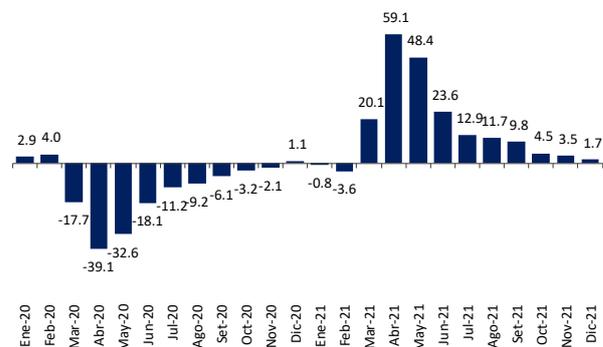
El Fondo Monetario Internacional (FMI) comunicó que el crecimiento global de las economías se moderará de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022. Esta reducción se basa en los recortes de las proyecciones de Estados Unidos y China. El primero por la ausencia del repliegue anticipado de la política monetaria acomodaticia y los continuos trastornos del suministro. El segundo por la política de tolerancia cero al Covid-19 y por las tensiones financieras en el sector inmobiliario. Las perspectivas a corto plazo para las economías emergentes y en desarrollo ha sido influenciadas por la amenaza de variantes del Covid-19, presiones inflacionarias históricas, reajuste de las cadenas globales de valor y el alza de materias primas. Para América Latina y el Caribe, se proyecta un crecimiento de 6.8% en el 2021 y 2.4% en el 2022. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), se espera un crecimiento mundial de 5.7% para el 2021 por el menor ritmo de recuperación por los choques de oferta relacionados al comercio internacional y a la mano de obra, al aumento de precios de energía y a las amenazas de variantes Covid-19. Para el 2022, se espera la normalización de las condiciones de oferta al segundo semestre, el retiro gradual de estímulos monetario y la implementación de paquetes fiscales en economías desarrolladas. Las economías de América Latina han continuado con la recuperación por los altos precios de commodities y el dinamismo de la demanda interna. En mediano y largo plazo, se espera que los precios internacionales de los metales se mantengan en niveles altos por la transición energética mundial al uso de energía limpia y sostenible como la presión al alza del precio del cobre y el litio.

Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (en adelante, INEI), la economía peruana creció en 1.7% interanual en dic-21, debido principalmente por el comportamiento positivo de la mayoría de los sectores económicos, con excepción de los sectores Pesca, Minería e Hidrocarburos, Construcción y Financiero. En particular, el sector Alojamiento y Restaurantes fue uno de los sectores que mayor crecimiento presentó tras aumentar 32.1% interanual en dic-21, sustentado por la mayor actividad del subsector alojamiento y del subsector restaurantes. Otro sector que presentó un avance notable fue el sector Transporte que creció 10.6% explicado por la mayor actividad del transporte vía terrestre y tuberías ante el mayor movimiento de pasajeros, asimismo se recuperó el transporte por ferrocarril, vía aéreo y acuático. El sector Agropecuario aumentó en 9.2% interanual debido al resultado positivo del subsector agrícola por el mayor volumen de camote, palma aceitera, tomate, maíz amarillo duro, arroz cascara, mango y uva. El subsector pecuario aumentó por los mayores

volúmenes de producción de porcino, ave, huevos y leche fresca.

Gráfico 1: Producto Bruto Interno (Var. % interanual)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

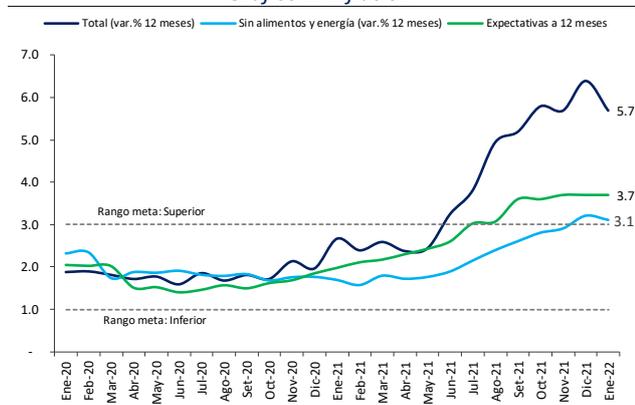
Asimismo, el INEI informó que durante el periodo enero-diciembre del año 2021, la economía peruana registró un incremento de 13.3% explicado por el mayor aporte de los sectores Alojamiento y Restaurantes (+43.3%), Construcción (+34.7%), Comercio (+17.8%), Manufactura (+17.7%), Transporte y Almacenamiento (+17.7%), Otros Servicios (+8.9%) y Minería e Hidrocarburos (+7.5%). Por otro lado, el BCRP menciona que se debió a un resultado mayor al esperado durante el tercer trimestre del año, dada la ejecución más alta del gasto público y privado. Las proyecciones asumen que continúa la vacunación de la población objetivo durante el primer trimestre de 2022 con la aplicación de dosis de refuerzo, una posición monetaria expansiva, aunque en menor magnitud y términos de intercambio altamente favorables. Asimismo, de ocurrir una tercera ola de contagios por COVID-19, se asume que esta no tendría impactos económicos significativos. Así, la economía peruana crecería 3.4% en 2022 y proseguiría con una recuperación de 3.2% en 2023, en un entorno en el que se preserve la estabilidad macroeconómica y financiera, y en el que se promueva un adecuado ambiente de negocios que impulse las decisiones de consumo e inversión de hogares y empresas, y la creación de empleo. Según el Banco Mundial, el deterioro de la confianza empresarial en el contexto de alta incertidumbre política, junto con el reciente restablecimiento de las reglas fiscales contribuirían a una desaceleración del crecimiento. Adicionalmente, las condiciones económicas externas serían menos favorables, con un crecimiento más lento en China y debilitamiento del precio del cobre. En ese sentido, para el 2022 y 2023 el Banco Mundial proyecta un crecimiento de la economía peruana de 3.2% y 3.0%, respectivamente.

Inflación

El Banco Central de Reserva del Perú (en adelante, BCRP) con el fin de preservar la estabilidad monetaria sigue un esquema de Metas Explícitas de Inflación desde 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 0.0% mensual en ene-22. De esta manera, la inflación de los últimos 12 meses (feb-21 a ene-22) disminuyó de 6.4% en dic-21, a 5.7% en ene-22, ubicándose por octavo mes consecutivo por encima del límite superior del rango meta. Por su parte, la inflación sin considerar alimentos y energía (inflación subyacente) bajó ligeramente de 3.2% en dic-21 a 3.1% en ene-21. Asimismo, las expectativas de inflación a 12 meses se mantuvieron en 3.7% en ene-22 (3.7% en dic-21). La inflación de ene-22 se sustentó principalmente en la subida de precios de los grupos de consumo: Restaurantes y Hoteles (+0.7%), Recreación y Cultura (+0.5%), Muebles, Artículos para el Hogar y la Conservación del Hogar (+0.4%), Bienes y Servicios Diversos (+0.3%), los que en conjunto contribuyeron con 0.17 pp. a la variación del índice general (+0.0%); en tanto que, influyó negativamente en el resultado el comportamiento de la división de consumo Transporte (-1.1%) con una incidencia de -0.13 pp. en el resultado del mes. El BCRP informó en su Reporte de Inflación de dic-21 que la inflación interanual retornaría al rango meta en el segundo semestre de 2022 y convergería hacia su valor central hacia fines del horizonte de proyección. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles y granos).

Gráfico 2: Inflación



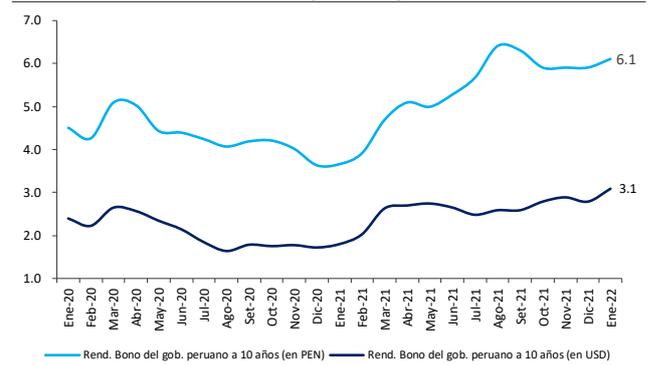
Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Mercados Financieros

Durante el 2020, la posición del BCRP estuvo concentrada en aumentar el estímulo monetario, disminuyendo la tasa de política monetaria 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. 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. La curva de rendimiento del BCRP descendió por las expectativas de tasas las futuras de política monetaria y las condiciones de liquidez en el mercado. 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. El Directorio del BCRP inició en ago-21 el retiro del estímulo monetario, luego de haber mantenido la TPM en su mínimo histórico de 0.25% entre mar-20 y jul-21. Así, la tasa de interés de referencia pasó de 0.25% en julio a 2.5% en diciembre, con incrementos de 50 puntos básicos. Estas decisiones implicaron mantener una posición expansiva de la política monetaria, dado que la tasa de interés real de referencia se mantuvo en niveles negativos (-1.2% en diciembre), luego de haber alcanzado un mínimo histórico de -2.5% en agosto. Cabe indicar que, a ene-22, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD ascendieron a 6.1% y 3.1%, respectivamente.

Gráfico 3: Rendimientos del Bono del gobierno peruano a 10 años (En porcentaje)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

A feb-22, el BCRP ha subido la tasa de referencia, de 3.0% a 3.5%, continuando con la normalización de la posición de política monetaria, la tasa de inflación a 12 meses sigue ubicándose transitoriamente por encima del rango meta por factores tales como el incremento de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como del tipo de cambio. Además, el BCRP elevó los requerimientos de encaje en moneda nacional, con el objetivo de complementar los recientes incrementos de la tasa de referencia y reforzar el control monetario. El 21 de enero, se aprobó el aumento del encaje mínimo legal a 5.25% en febrero, a 5.5% en marzo, a 5.75% en abril y a 6% desde mayo del 2022.

Riesgo Político

Durante los últimos seis años se mantiene una situación de inestabilidad política, la cual ha aumentado a partir del gobierno del presidente Pedro Castillo, esto afecta las expectativas empresariales y las perspectivas macroeconómicas por la incertidumbre sobre posibles

cambios en el modelo económico y normas establecidas en la economía, cambios permanentes en el gabinete (cuatro en siete meses), pugna entre el Ejecutivo y Legislativo y, movilizaciones sociales que afectan principalmente a la industria minera.

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 GCST 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 GCST, 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 GCST, 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.

Con fecha 18-02-2022 se informó a la SMV sobre la cancelación parcial del saldo de precio, GCST recibió un cheque de gerencia no negociable a la orden del Patrimonio por US\$ 5.805 MM correspondientes a la cancelación parcial del saldo de precio correspondiente a la venta de los inmuebles del Patrimonio, de conformidad con la cláusula tercera de la modificación parcial del contrato de compraventa de fecha 01 de setiembre de 2021, elevada a Escritura Pública N° 2132, ante Notario Público de Lima Dr. Alejandro Collantes Becerra.

Con fecha 21-02-2022 se informó a la SMV sobre el inicio del pago parcial a favor de los bonistas en virtud a los fondos recibidos por la cancelación parcial de la venta de los inmuebles del Patrimonio.

Análisis Financiero del Patrimonio Fideicometido

A dic - 21, los activos totales del patrimonio en fideicomiso ascendieron a PEN 62.99 MM observándose un incremento del 5.42% respecto a dic - 20. La composición de los activos concentrado totalmente en el corto plazo y tiene como la cuenta más representativa a Otras Cuentas por Cobrar que corresponde al saldo por cobrar a Desarrolladora Inmobiliaria del Sur por US\$ 12.56 MM el cual es generado por la adjudicación de inmueble vía remate público. Este remate se origina debido al acuerdo de los bonistas del patrimonio Agricorn por respecto de la liquidación del patrimonio a través del

remate público de los inmuebles cedidos al fideicomiso. A la fecha está pendiente de cobro debido a que aún no se han levantado la totalidad de cargas y gravámenes que existen sobre estos bienes. La cuenta Cuentas por Cobrar, pasó de PEN 10.46 MM a PEN 9.03 MM (-13.71%) producto de ajuste a la renta neta del ejercicio 2018, aplicados en el 2020. Por su parte, la cuenta Caja y Bancos llegó a PEN 4.06 MM, comprende depósito en banco local por PEN 300 mil de efectivo y cheque recibido como anticipo por la venta del inmueble por US\$ 945 mil que por disposición de las partes fue puesto en custodia.

El total de pasivos cerró en PEN 62.46 MM siendo +15.19% mayor al presentado a dic - 20. Las Obligaciones por Titulización que corresponden a derechos de contenido crediticio, pendientes de pago a los inversionistas o fideicomisarios pasaron de PEN 44.94 MM a PEN 51.17 MM donde el incremento resulta de los intereses devengados de los bonos. La cuenta Otras Cuentas por Pagar, conformada cuentas por pagar por concepto de comisión de administración, préstamos para cubrir gastos del patrimonio durante el proceso de remate del inmueble, proceso arbitral y proceso de liquidación pasaron de PEN 9.28 MM a PEN 11.28 MM.

El patrimonio de Agricorn U.S.A., Patrimonio en Fideicomiso, D.S. N° 093-2002-EF, Título XI a set - 21 ascendió a PEN 535 mil, 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 Agricorn USA.

Tabla 1: Balance General (Miles S/.)

Cuentas	2018	2019	2020	Jun-21	Set-21	Dic-21
Caja y bancos	0	3,499	3,860	3,960	4,251	4,257
Cuentas por cobrar al Agricorn USA	44,884	10,463	10,463	10,462	9,022	9,028
Otras Cuentas por Cobrar	33	41,570	45,424	48,324	51,877	49,906
Activos No Corrientes Disponibles para la Venta	93,543	-	-	-	-	-
Total Activo	138,460	55,532	59,747	62,746	65,150	62,991
Obligaciones por titulización Largo Plazo	39,197	39,804	44,938	48,712	52,527	51,174
Otras cuentas por pagar Largo plazo	40,854	8,039	9,281	10,404	11,224	11,282
Total Pasivo	80,051	47,843	54,219	59,116	63,751	62,456
Resultados acumulados	121	7,688	5,528	3,528	4,087	4,087
Resultados del ejercicio	-1,441	7,688	-2,160	-1,898	-2,688	-3,552
Excedente de Revaluación	59,729	-	-	-	-	-
Patrimonio Neto	58,409	7,688	5,528	3,630	1,399	535

Fuente: GCST / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño del Patrimonio

El Patrimonio, debido a su naturaleza, no registra ingresos, por lo que la incidencia de los gastos de administración (PEN -1.15 MM) 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-1.55 MM) integrados por intereses de la emisión del bono y las pérdidas por diferencia de cambio, provocaron que la utilidad neta registre pérdidas de PEN -3.55 MM.

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

Cuentas	2018	2019	Set-20	Dic-20	Set-21
Costo de Administración	-274	-691	-318	-459	-1,146
Otros costos operacionales	-16	-104	-47	-	0
Resultado Operacional	-290	-795	-365	-459	-1,146
Diferencia Cambio, Neto	-159	-1,496	-	-298	-857
Gastos financieros	-992	-1,337	-1,282	-1,403	-1,550
Otros ingresos	0	45,131	-	-	0
Costo neto de venta de terreno	0	-33,814	-	-	-
Resultado Neto	-1,441	7,689	-1,647	-2,160	-3,553

Fuente: GCST / Elaboración: JCR LATAM

Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. - Fiduciario

Grupo Coril Sociedad Titulizadora S.A. 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 Fideicomitidos 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: GCST - Información Financiera (Miles S/.)

Periodo	2018	2019	2020	2021
Activos Totales	14,733	16,882	26,701	31,696
Pasivos Totales	6,068	5,013	9,274	5,736
Patrimonio	8,665	11,869	17,427	25,959
Utilidad Operativa	4,479	5,968	6,774	10,393
Utilidad Neta	2,708	4,740	5,558	8,532

Fuente: GCST / Elaboración: JCR LATAM

A diciembre del 2021, los activos totales del patrimonio en fideicomiso ascendieron a PEN 31.70 MM compuesto principalmente por la parte corriente que representa el 71.50% del total de activos. Las cuentas de corto plazo más importantes son: Efectivo y Equivalente de Efectivo por PEN 11.77 MM que corresponde a cuentas corrientes bancarias en soles y dólares estadounidenses, en diversos bancos locales, que son de libre disponibilidad y, Otras Cuentas por Cobrar PEN 9.30 MM que es la suma de Cuenta Corriente de Inversiones en Agente de Bolsa con PEN 7.00 MM; Titulización de Activos en Patrimonios Propios, PEN 2.28 MM y; Desembolsos en favor de Patrimonios Terceros PEN 1.17 MM.

Por su parte, los pasivos totales suman PEN 5.74 MM conformado en un 54.41% obligaciones de corto plazo y el saldo en obligaciones no corrientes. El endeudamiento de corto plazo se concentra en un financiamiento contraído durante los meses de mayo y agosto de año 2020, la Sociedad recibió dos préstamos por PEN 879.75 Mil y PEN 1.75 MM, respectivamente, a un plazo de 24 meses y con 12 meses de gracia cada uno, ambos préstamos se encuentran dentro del marco del programa

de garantías del gobierno nacional "Reactiva Peru" utilizado para capital de trabajo, a este se suma una deuda contratada con BCP. La deuda de largo plazo, comprende la parte no corriente de las obligaciones financieras anteriormente descritas.

El patrimonio de GCST a diciembre de 2021 ascendió a PEN 14.04 MM frente a PEN 7.24 MM al cierre de dic – 21, representado por 14,042 y 7,242 acciones comunes, respectivamente, con un valor nominal de S/1,000 cada una. Este aumento se respaldó principalmente por los acuerdos adoptados en Junta General de Accionistas del 31-03-21, en el cual se acordó la capitalización de utilidades por PEN 1.80 MM, además del acuerdo adoptado en Junta General de Accionistas del 16-09-21, que capitalizó adicionalmente utilidades por PEN 5 MM.

GCST obtuvo una utilidad neta de PEN 8.53 MM en comparación con PEN 5.56 MM (+53.41%) generados a dic-21, producto de un mayor ingreso por comisiones y servicios por administración de patrimonios en fideicomiso PEN 8.45 MM siendo un +33.80% mayor al obtenido en el periodo anterior, de igual forma el ingreso por servicios de estructuración de patrimonios en fideicomiso pasaron de PEN 4.17 MM a PEN 7.26 MM para el mismo periodo.

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 fideicomitido 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 íntegro 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 21 de abril de 2022 *rectifica* la clasificación para para los Bonos de Titulación que corresponden a los Bonos de Titulación Agricorp U.S.A. (Bono – Patrimonio en Fideicomiso - Decreto Legislativo N°861- Título XI - Agricorp U.S.A.).

	Clasificación	Perspectiva
Bonos de Titulación 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 Respalhada 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 influida 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.