

Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización - Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial Los Jardines Open Plaza

Instrumentos Titulizados

Informe de Clasificación

Rating	Actual*	Anterior
Instrumentos Titulizados**	AA+	-

*Información al 31 de marzo del 2022

**Aprobado en comité de 21-07-2022

Perspectiva	No aplica	-
	No aplica	-

Definición

AA+: "Emisión con alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo. Cuenta con fuertes factores de protección."

Principales Características del Programa:

- Denominación: Primer Programa de Emisión de Bonos Titulizados – Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial
- Deudor: Open Plaza S.A.
- Originador: Scotiabank Perú S.A.A.
- Fiduciario: Scotia Sociedad Titulizadora S.A.
- Bienes Fideicometidos: Derechos de cobro de contratos de subarrendamiento y el derecho de cobro de cuotas futuras, y Contratos de sesión de créditos
- Monto: Hasta PEN 70.0MM o equivalente en USD
- Plazo: 6 años
- Usos: Reemplazo de fondos utilizados para el financiamiento derivado de Contratos de Arrendamiento Financiero y Futuros
- Garantías: Rentas, Fianza del Deudor, y Contratos de Garantía
- Resguardos:
 - Rentas/Servicio de Deuda => 1.3x
 - EBITDA/(Amortiz.+Inter.) => 1.2x
 - Deuda Financiera/Patrimonio < 1.5x
 - Deuda Financiera/Activo Fijo < 0.65x

Analistas

Jonathan Chumbes La Rosa
jonathanchumbes@jcrлатam.com
 (511) 683-2735
 Milagros Chanavá Benites
milagroschanava@jcrлатam.com
 (511) 683-2735

Fundamento

El Comité de Clasificación de JCR Latino América Empresa Clasificadora de Riesgo S.A. (en adelante, JCR LATAM) otorga la categoría "AA+" al Programa de Oferta Privada de Instrumentos de Titulización de **Open Plaza S.A. y Subsidiarias** (en adelante el Deudor). A continuación, detallamos los fundamentos más relevantes de la clasificación:

- **Estructura del Financiamiento y Garantías:** La fuente del repago del instrumento son los ingresos de los 2 centros comerciales pertenecientes al Fideicomiso de Garantía. Estos cubren ampliamente la amortización e intereses periódicos. Las garantías son la Fianza Solidaria, la Cuenta de Reserva que mantiene 3 cuotas de Servicio de Deuda, el Patrimonio Fideicometido conformado por derechos de cobro, de cobro cuotas futuras y contratos de cesión de crédito, y el Fideicomiso en Garantía conformado por los derechos de superficie de terrenos y la construcción de los 2 centros comerciales, y la posición contractual de los contratos de arrendamiento financiero.
- **Reconocimiento Empresarial de los Participantes:** El Deudor pertenece al Grupo Falabella, conglomerado empresarial chileno con operaciones en diversos países de Latinoamérica, al cierre del 2021, tuvo activos estimados en USD 27,830MM. El Grupo Scotiabank toma el rol de Originador, Sociedad Titulizadora, Estructurador y Agente de Colocación. Scotiabank Perú S.A.A. es uno de los 4 principales bancos del Perú es controlado indirectamente por The Bank of Nova Scotia, uno de los principales bancos de Canadá, que tiene activos estimados por USD 938.1BN al cierre del 2021.
- **Primera Emisión y Restricciones Financieras:** A marzo del 2022, la primera y única emisión tiene un monto de circulación de PEN 30.6MM (vs. PEN 54.4MM a mar-14) con vencimiento en mayo del 2028. Las restricciones financieras presentan indicadores adecuados ampliamente a los límites establecidos al Deudor, principalmente por la reducción de la Deuda Financiera del Deudor a PEN 87.1MM (PEN 261.2MM a dic-18) y los menores pagos en amortización e intereses de PEN 13.6MM (PEN 55.0MM a dic-18). A pesar de los efectos negativos de la emergencia sanitaria, el EBITDA y la Renta de los centros comerciales se encuentran en recuperación al nivel prepandemia.
- **Recuperación del Negocio e Indicadores Financieros Favorables:** Los ingresos por alquiler anualizados del Deudor han ascendido a PEN 200.0MM a marzo del 2022, nivel superior al primer trimestre el año anterior (PEN 151.5MM) e inferior al nivel prepandemia en el 2019 (PEN 219.2MM). Al cierre mencionado, se tuvo una mejora de liquidez con un Ratio Corriente de 3.07x (vs. 1.24x a mar-21), una mayor cobertura del ratio Deuda Financiera entre EBITDA 12 meses de 0.74x (vs. 1.78x a mar-21), una mayor Rentabilidad sobre el Patrimonio Anualizado (ROAE) de 5.21% (vs. 2.55% a mar-21) y un mejor uso de recursos con una Eficiencia Financiera de 2.99% (vs. 6.06% a mar-21).

- Cabe precisar que la clasificación y perspectiva otorgada está supeditada al cumplimiento de las obligaciones y restricciones financieras del Instrumento, recuperación de los niveles de ingresos por alquileres del Deudor, y la sostenibilidad de indicadores financieros. Por lo tanto, JCR LATAM estará en continua vigilancia en relación con los posibles impactos que afecten significativamente la solvencia, la rentabilidad, la calidad de cartera, entre otros aspectos. En caso de concretarse los escenarios, JCR LATAM puede originar una revisión de la clasificación.

Factores que pueden modificar el Rating Asignado

Los factores que pueden incidir positivamente en la clasificación:

- Recuperación y sostenibilidad de los ingresos por alquiler.
- Cumplimiento de su plan estratégico previsto para el 2022.

Los factores que pueden incidir negativamente en la clasificación:

- Incumplimiento de las obligaciones financieras del Instrumento.
- Indicadores de restricciones financieras fuera del rango establecido.
- La economía peruana no alcanza las expectativas de crecimiento.

Limitaciones Encontradas

Ninguna.

Limitaciones Potenciales y Encontradas

Es importante mencionar que, cualquier impacto futuro, tanto de los decisores políticos, temas de salud, así como, el impacto de la actual crisis internacional podría afectar las proyecciones y cualquier otra información relevante proporcionada por el Deudor. En este sentido, esta condición afectará la posibilidad de que se generen repercusiones no conocidas en los clientes, grupos de interés (directas como indirectas) o decisiones futuras que pudiera adoptar el Deudor. El impacto total no puede evaluarse cualitativa ni cuantitativamente en este momento, por lo tanto, la Clasificadora cumplirá con la debida vigilancia, se enfatiza que se deberá considerar las limitaciones de la información en un escenario volátil y de incertidumbre.

Riesgo Macroeconómico

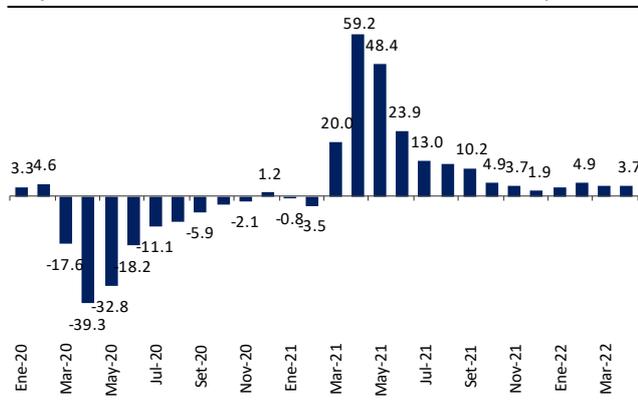
Escenario Internacional

El Fondo Monetario Internacional (FMI) comunicó que el crecimiento global de las economías se desacelerará del 6.1% en 2021 a 3.6% en 2022 y 2023. Esta reducción se basó en los efectos negativos de la guerra de Ucrania y Rusia. Los precios de combustible y alimentos ascendieron rápidamente, atinando la inflación, y se espera que el encarecimiento de la materia prima mantenga las presiones inflacionarias. Para América Latina y el Caribe, se proyecta un crecimiento de 2.5% en el 2022 y 2023. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), se espera un crecimiento mundial de 3.0% para el 2022 y 2023 por el aumento de precios en energía y alimentos, producto de las dificultades en la cadena de suministros por la guerra mencionada y el confinamiento estricto en China. La inflación de Estados Unidos (EUA) y Reino Unido se encuentran en niveles históricos en 40 años y de la Eurozona en nivel récord. Las iniciativas multilaterales abordan principalmente: respuesta a crisis, mantención de liquidez, gestión de sobreendeudamiento, acciones ante cambio climático y fin a la pandemia.

Actividad Económica

Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), al cierre del 2021, la economía peruana creció 13.41% en comparación al año anterior que abordó los efectos negativos de la emergencia sanitaria mundial. La recuperación fue notable en los sectores Construcción (+34.8%), Manufactura (+18.6%) y Comercio (+17.8%). La economía peruana tuvo un crecimiento anualizado de 9.85% a abril del 2022, por al comportamiento positivo del sector Construcción (+14.4%), Comercio (+12.8%) y Otros servicios (+9.9%); en contraste al sector Pesca y Acuicultura (-15.1%). El BCRP proyecta un aumento de la economía en 3.1% en el 2022 y 3.2% en el 2023, por la reducción de producción minera ante la paralización de operaciones y de agricultura por el alza de precios de fertilizantes. Se espera una reducción de exportaciones y un menor ritmo de expansión de inversión pública junto un contexto de bajos niveles de confianza empresarial.

Gráfico 1: Variación PBI Mensual interanual entre 2020 y mar-22

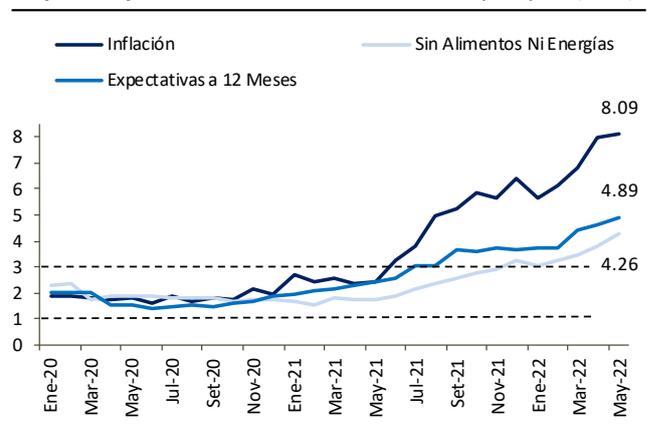


Fuente: INEI / Elaboración: JCR LATAM

Inflación

A mayo del 2022, la inflación interanual ascendió a 8.09% y se encuentra fuera del rango meta establecido por el BCRP (1% a 3%) por decimosegundo mes consecutivo. Este aumento sostenido es originado por los mayores precios internacionales en alimentos y combustibles principalmente, así mismo, la inflación sin alimentos y energía aumentó a 4.26% en el mismo mes mencionado, fuera del rango meta. El BCRP proyecta que la inflación interanual retornaría al rango meta en el segundo semestre de 2023 en un contexto de recuperación gradual de la economía y de persistencia de aumento de precios internacionales de energía y alimentos. Esta proyección asume la reversión del efecto de factores transitorios sobre la tasa de inflación (tipo de cambio, precios internacionales de combustibles, fertilizantes y granos).

Gráfico 2: Inflación anual acumulada entre 2020 y may-22 (en %)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Mercados Financieros

El BCRP aumentó la tasa de interés de referencia a 5.50% en junio del 2022 (vs. 0.25% a jun-21) y elevó el requerimiento de encaje en PEN a 6.0% en mayo del 2022, lo cual reflejó la normalización de su postura monetaria basada en retiro de estímulos monetarios. De esta forma, la tasa de interés de los Bonos soberanos a 10 años en moneda PEN y USD presentaron un comportamiento alcista con niveles de 7.8% y 4.6% respectivamente a mayo del 2022 (vs. 5.0% y 2.8% a may-21).

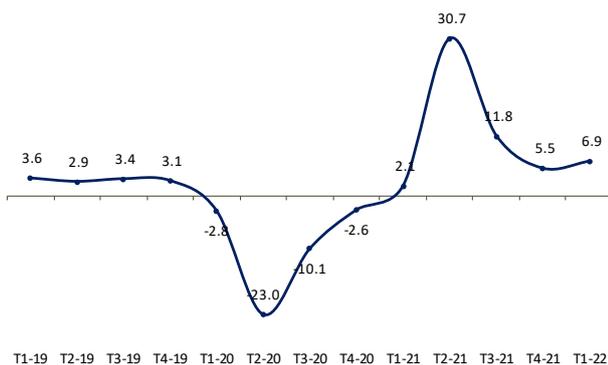
Riesgo Político

Entre el 2018 y 2022, el gobierno de Perú ha tenido 5 presidentes en un contexto de inestabilidad política permanente. El gobierno del Pedro Castillo, presidente elegido democráticamente con campaña electoral de extrema izquierda, ha afectado tanto expectativas empresariales como las perspectivas macroeconómicas. Esto se ve reflejado en los cambios permanentes en el gabinete ministerial, en los altos niveles de desaprobación del presidente (73%), en los paros de producción en mineras y proyectos, en las movilizaciones sociales tanto en diferentes departamentos como en la capital Lima, y en la alta volatilidad de precios en mercados financieros.

Riesgo de la Industria

En el primer trimestre del 2022, el Consumo Privado a nivel nacional creció 6.9% respecto al trimestre del año previo. Este indicador se encuentra en periodo de recuperación, ya que la emergencia nacional sanitaria afectó significativamente el consumo mencionado por la inamovilidad social decretada durante el 2020 e inicios del 2021, en conjunto con la reducción del aforo en los centros de venta. Durante el 2021, el sector de Consumo Masivo y Retail aumentó 17.8% y fue el sector con mayor nivel de recuperación para la economía nacional.

Gráfico 1: Variación Anualizada del Consumo Privado (en %)



Fuente: BCRP / Elaboración: JCR LATAM

Se proyecta que las ventas en centro comerciales y tiendas se recuperen a nivel prepandemia en un 90% al cierre del 2022. De esta forma, los centros comerciales han retomado sus planes de expansión y crecimiento a nivel nacional con 11 activos, lo cual añade 41,550m² de nuevos espacios. Se menciona que, al cierre del 2021, se registró 3.3MM de m² de área arrendable para los centros comerciales en el país con 1,570 locatarios donde 59% se encuentra en Lima Metropolitana. Respecto a la tasa de vacancia, al cierre del 2021 fue 15.1%, nivel superior al periodo prepandemia 2019 con 8.2%. Se espera que este indicador disminuya a 10% al cierre del 2022. En relación con los centros comerciales Open Plaza Atocongo y Open Plaza Los Jardines, activos vinculados a los Bonos Titulizados, presentaron ingresos por renta de PEN 4.9MM y PEN 2.4MM respectivamente en el primer trimestre del 2022 (vs. PEN 4.6MM y PEN 2.3MM a mar-21), y las ventas totales fueron PEN 107.0 y PEN 47.3 respectivamente (vs. PEN 73.5MM y PEN 37.7MM a mar-21). Así mismo, las tasas de vacancia fueron 3.26% y 0.14% respecto a los centros comerciales mencionados en ese orden, lo cual refleja una recuperación en comparación al periodo postpandemia en 2020 y 2021.

Gráfico 1: Indicadores de activos vinculados a Bonos Titulizados

		Dic-20	Mar-21	Jun-21	Set-21	Dic-21	Mar-22
OPEN	Renta Trimestral (en PEN MM)	5.05	4.63	4.36	4.69	4.87	4.93
PLAZA	Flujo de Visitas (en MM)	1.45	1.00	1.01	1.42	1.46	1.21
ATOCONGO	Tasa de Vacancia (en %)	6.03	5.80	5.82	5.84	2.67	3.26
OPEN	Renta Trimestral (en PEN MM)	2.43	2.29	2.18	2.20	2.29	2.36
PLAZA LOS	Flujo de Visitas (en MM)	0.85	0.72	0.65	0.87	0.89	0.72
JARDINES	Tasa de Vacancia (en %)	0.66	0.73	0.75	1.52	0.09	0.14

Fuente: OPEN PLAZA / Elaboración: JCR LATAM

Riesgo del Deudor

Perfil

Open Plaza S.A. fue constituida en marzo del 1995 con la denominación Malls Perú S.A. hasta octubre del 2010, es una subsidiaria de Falabella Perú S.A.A., y su actividad económica es el desarrollo inmobiliario, en específico, la compraventa de inmuebles, los arrendamientos y servicios de administración de centros comerciales. A marzo del 2022, tiene 5 subsidiarias y 1 asociada con actividades en desarrollo inmobiliario, presenta Activos por PEN 1,631MM y Patrimonio Neto por PEN 1,357MM.

Órganos Societarios

Al 31 de marzo del 2022, el Capital Social fue PEN 487.76 MM, está compuesto por 487,766,000 acciones comunes, suscritas y pagadas con un valor unitario nominal de PEN 1.00. Cabe mencionar que no se realizó cambios en la cuenta mencionada entre el 2018 y marzo del 2022. Al ser una subsidiaria del Grupo Falabella, la composición accionaria se encuentra concentrada en la participación de Falabella Perú S.A.A. con 99.99% de las acciones totales y una (1) acción por Inversora Falken S.A.

Grupo Económico y Órganos de Gobierno

El Deudor pertenece al Grupo Falabella, conglomerado empresarial chileno en segmentos como tiendas por departamento (Saga Falabella), hipermercados (Tottus), mejoramiento del hogar (Sodimac, Maestro) y servicios financieros (Banco Falabella), con presencia en Perú, Brasil, Argentina, Chile, Colombia, México y Uruguay. A marzo del 2022, el grupo se consolida en Falabella S.A., el cual tiene Activos estimados en USD 27,830MM y Patrimonio en USD 8,566MM. Adicionalmente, los ingresos estimados durante el 2021 fue USD 2,827MM. El Deudor posee un directorio conformado por 3 integrantes pertenecientes al Grupo Económico, junto con la Gerencia General con 4 Gerencias en línea: Operaciones, De Proyectos, Comercial y Marketing.

Operaciones, Productos, Servicios y Clientes

El Deudor tiene operaciones de manera directa e indirecta a nivel nacional en 11 centros comerciales con la marca "Open Plaza" en las provincias de Lima y Callao (4), Cajamarca (1), Lambayeque (1), Huánuco (1), Junín (1), La Libertad (1), Piura (1) y Ucayali (1); y 4 centros comerciales con la marca "Mall Plaza" en las provincias de Lima y Callao (2), Arequipa (1) y La Libertad (1). Los ingresos provienen principalmente del arrendamiento de los locales en los centros comerciales, estos tienen un componente fijo (por metro cuadrado alquilado) y variables (comisión por nivel de ventas). Se menciona los servicios por administración del centro comercial. Entre los clientes se encuentran tiendas relacionadas al Grupo Económico y empresas que sustenten solvencia y solidez financiera.

Plan Estratégico

Entre los principales objetivos del Deudor se establece el reducir la tasa de vacancia. Así mismo, como pilar de crecimiento, se tiene como objetivo el uso eficiente del área arrendable de los malls, impulsando y acercando las instalaciones de los malls a los emprendedores. Por otro lado, el desarrollo e implementación de servicios digitales que agreguen valor a la experiencia de los visitantes.

Gestión de Riesgos y Control Interno

El Deudor gestiona los riesgos a los que se encuentra expuestos mediante el proceso de identificación, medición y monitoreo continuo. La responsabilidad parte del Directorio que asigna los principios y políticas para la gestión. El Departamento de Finanzas es el responsable de la gestión de activos, pasivos, manejo de fondos y estructura financiera, este utiliza los instrumentos financieros que requiere la situación financiera del Deudor. El proceso mencionado es supervisado tanto en adecuación como en cumplimiento por la Auditoría Interna que trabaja en conjunto con la Gerencia e informa los resultados y recomendaciones al Directorio.

Gestión de Riesgos del Deudor

Riesgo de Crédito

La Deudor está expuesto al riesgo de crédito por sus actividades en operación, sobre todo en sus cuentas por cobrar y actividades financieras. Respecto a las cuentas por cobrar, se tiene un monitoreo adecuado para el cobro efectivo y esta cuenta se caracteriza por ser generada principalmente por los contratos de alquiler de locales; el Deudor asegura que los clientes tengan solvencia y solidez financiera con líneas de crédito adecuadas. Al cierre del 2021, las facturas por cobrar corrientes fueron PEN 11.9MM (vs. 11.9MM a dic-20), 19.9% del monto mencionado se encontró vencido de 1 a 90 días (vs. 23.0% a dic-20) y 11.5% de 90 días a más (vs. 14.1% a dic-20). Respecto a las actividades financieras, el riesgo es gestionado por la Gerencia acorde a las políticas establecidas, se establece límite para la reducción de concentración y, por ende, la mitigación de pérdidas en caso de incumplimiento. Al cierre del 2021, el Deudor estimó que el monto máximo de riesgo de crédito expuesto fue PEN 70.1MM (vs. PEN 106.2MM a dic-20).

Riesgo de Mercado: Tipo de Cambio y Tasa de Interés

El Deudor está expuesto a riesgo de tipo de cambio por los efectos en su posición financiera y flujos de caja. Este no cuenta con instrumentos financieros derivados. Las operaciones en ME se efectúan al tipo de cambio del mercado en dólares americanos y pesos chilenos. La Posición Monetaria Neta de sobreventa en USD fue 208K (vs. USD 605K en dic-20), con posición de USD 46K en activos, por la reducción de Cuentas por Pagar Comerciales; y en CLP fue 31K (vs. 0 a dic-20) sin posición en activos al cierre del 2021. Así mismo, la Diferencia en

Cambio neto fue -PEN 81K, el cual representó 0.1% de la Utilidad Operativa (vs. -PEN 179K y 0.3% a dic-20). Al realizar un análisis de sensibilidad, una revaluación del dólar americano de 5% en el tipo de cambio frente al sol, generaría pérdidas por PEN 56K en el Estados de Resultados, una revaluación de 10% generaría una pérdida de PEN 111K al cierre del 2021.

Los instrumentos financieros mantienen tasas fijas, estas se renegocian a tasas de mercado oportunamente junto con la clasificación crediticia. De acuerdo con los niveles de sensibilidad ante cambios en la tasa de interés, un aumento de 1%, reduciría los resultados netos en PEN 339K, y un aumento de 3%, reducirá en PEN 1.0MM.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez del Deudor se gestiona principalmente con los calces de vencimiento entre activos y pasivos, líneas de créditos y excedentes de liquidez. La principal fuente de ingresos en efectivo es el cobro por servicios con plazo promedio de cobro y pago de 30 días al cierre del 2021. En caso de no cubrir los recursos necesarios, se cuenta con líneas de créditos disponibles por la clasificación crediticia. A marzo del 2022, los pasivos corrientes fueron PEN 29.7MM (vs. PEN 25.4MM a dic-21) y activos corrientes por PEN 91.1MM (vs. PEN 64.9MM a dic-21). Mientras que el Efectivo y Equivalentes de Efectivo al cierre mencionado fue PEN 43.2MM (vs. PEN 40.8MM a dic-21).

Riesgo de Operacional

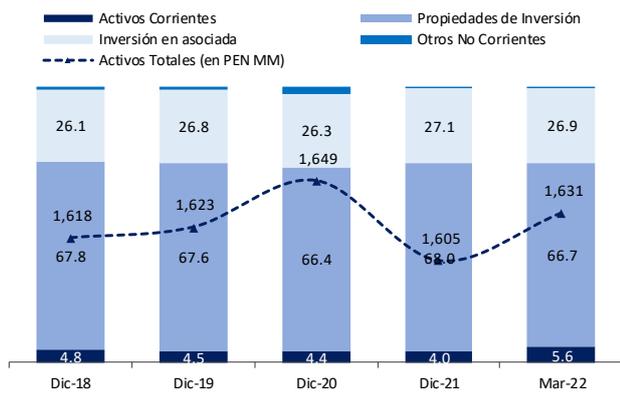
Relacionado a desastres naturales y artificiales como: terremotos, incendios, entre otros, cuyos posibles efectos se encuentran cubiertos por pólizas de seguros que protegen los activos de la compañía ante diversos eventos adversos.

Análisis Financiero del Deudor

Estructura de Balance

Los activos del Deudor han presentado una dinámica estable entre 2018 y marzo del 2022, estos alcanzaron los PEN 1,631MM a marzo del 2022 (vs. PEN 1,618MM a dic-18) y su composición estuvo representada en su mayoría por Propiedad de Inversión con 66.7% e Inversión en Asociada, en específico con una participación de 34.6% de Mall Plaza Perú S.A., con 26.9% (vs. 67.8% y 26.1% a dic-18). Los activos corrientes ascendieron a PEN 91.1MM (vs. PEN 64.9MM a dic-21), a causa del aumento de Cuentas por Cobrar Relacionadas (+PEN 23.4MM).

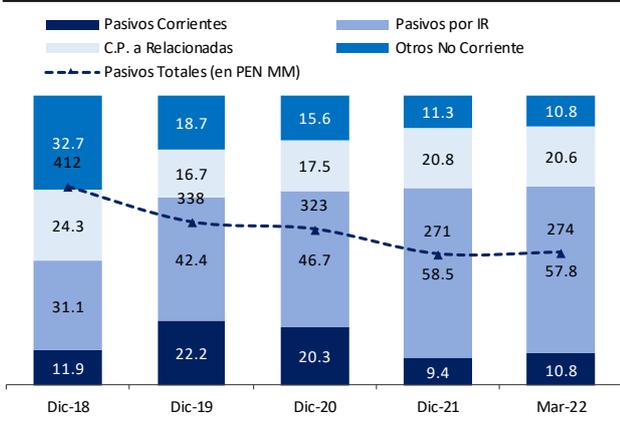
Gráfico 6: Estructura de Activos (en %)



Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Los pasivos han presentado una dinámica descendente entre 2018 y marzo del 2022, estos disminuyeron a PEN 274.3MM a marzo del 2022 (vs. PEN 411.7MM a dic-18) y su composición estuvo representada por Pasivos Diferidos por Impuestos a la Ganancia a largo plazo con PEN 158.6MM, representó 57.8%, y Cuentas por Pagar Relacionadas con PEN 56.5MM, representó 20.6% (vs. PEN 127.9MM y PEN 100.1MM a dic-18). Los pasivos corrientes aumentaron a PEN 29.7MM por el incremento de Cuentas por Pagar Comerciales (+PEN 1.97MM).

Gráfico 7: Estructura de Pasivos (en %)



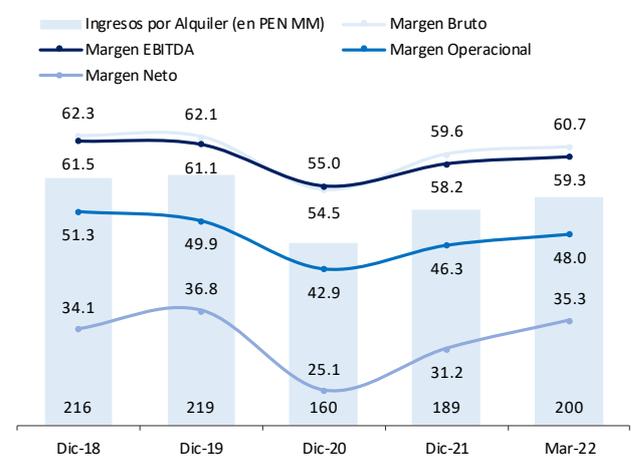
Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Desempeño Financiero

Los ingresos por alquiler presentaron una contracción en el 2020 a PEN 159.8MM por la emergencia sanitaria nacional (vs. PEN 219.2MM a dic-19). A marzo del 2022, los ingresos anualizados ascendieron a PEN 200.0MM (vs. PEN 151.5MM a dic-21) en un contexto de recuperación económica, monto inferior al nivel prepandemia. El Margen Bruto fue 60.7% (vs. 59.6% a dic-21 y 62.1% a dic-19) con Utilidad Bruta de PEN 121.3MM (vs. PEN 112.5 a dic-21 y 136.2MM a dic-19). El Margen Operacional fue 48.0% (vs. 46.3% a dic-21 y 49.9% a dic-19) con Utilidad Operativa de PEN 95.9MM (vs. PEN 87.5MM a dic-21 y PEN 109.4MM a dic-19). De esta forma, el Margen Neto fue 35.3% (vs. 31.2% a dic-21 y 36.8% a dic-19) con Utilidad Neta de PEN 70.6MM (vs. PEN 58.1MM a dic-21 y

PEN 80.6MM a dic-19) por el mayor nivel de ingresos, mayores resultados de asociada y menores gastos financieros. El Margen EBITDA fue 59.3% (vs. 58.2% a dic-21 y 61.1% a dic-19) con EBITDA LTM de PEN 118.5MM (vs. PEN 109.9MM a dic-21 y PEN 133.9MM a dic-19).

Gráfico 8: Evolución de Márgenes (en %)

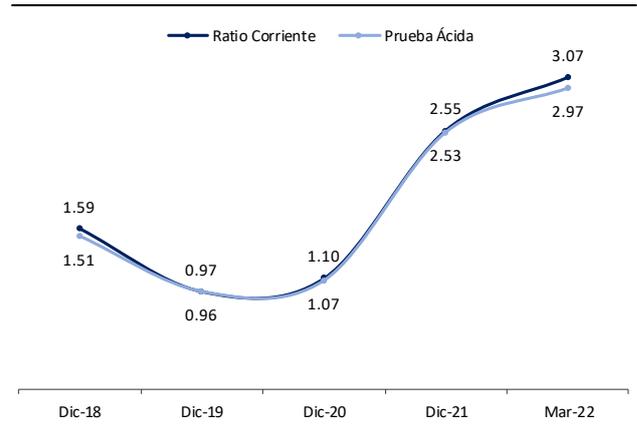


Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Liquidez

A marzo del 2022, el Ratio Corriente aumentó de 3.07x (vs. 2.55x a dic-21) por el aumento en mayor proporción de los activos corrientes (+40.5%) en comparación a los pasivos corrientes (16.7%). Así mismo, el indicador de Prueba Ácida presentó una dinámica al no tener gastos pagados con anticipo o activo diferido de manera significativa. El Ratio Corriente se ha mantenido por encima de 1x veces en el periodo de análisis, a excepción del cierre del 2019 (0.96x). De acuerdo con el flujo de efectivo por pagar, al cierre del 2021, el monto fue PEN 122.9MM con 30.9% (PEN 29.0MM) de vencimiento 1 año a menos y 76.4% de 1 año a más.

Gráfico 10: Indicadores de Liquidez (en veces)



Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

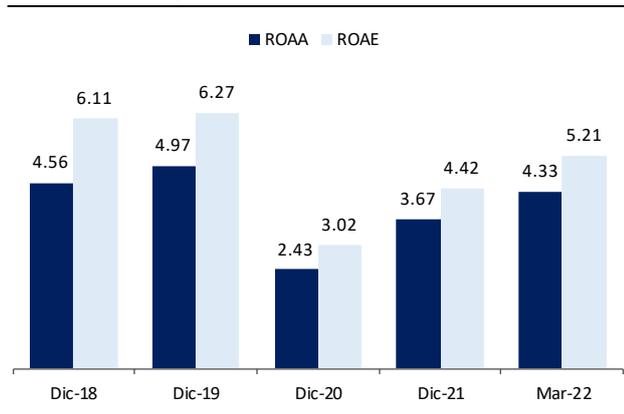
Rentabilidad

Entre el 2018 y marzo del 2022, los indicadores de rentabilidad han presentado niveles favorables y positivos en el contexto de emergencia nacional con ROAA de 3.67% y ROAE de 4.42% al cierre del 2021 (vs. 2.43% y

3.02% a dic-20). La Utilidad Neta tuvo una dinámica similar con PEN 58.9MM al cierre mencionado (vs. PEN 40.1MM a dic-20 y PEN 80.6MM a dic-19) por el mayor ingreso de alquileres (+PEN 28.9MM) y menores gastos financieros (-PEN 3.3MM).

A marzo del 2022, el ROAA y el ROAE ascendieron a 4.33% y 5.21% respectivamente, asociado al aumento de Utilidad Neta anualizada a PEN 22.2MM por el mayor ingreso de alquileres (+PEN 11.3MM) y mayor participación en resultados de asociada (+PEN 5.2MM) en comparación al trimestre previo. El Deudor no brindó las proyecciones financieras para los próximos cierres contables.

Gráfico 11: Indicadores de Rentabilidad (en %)



Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

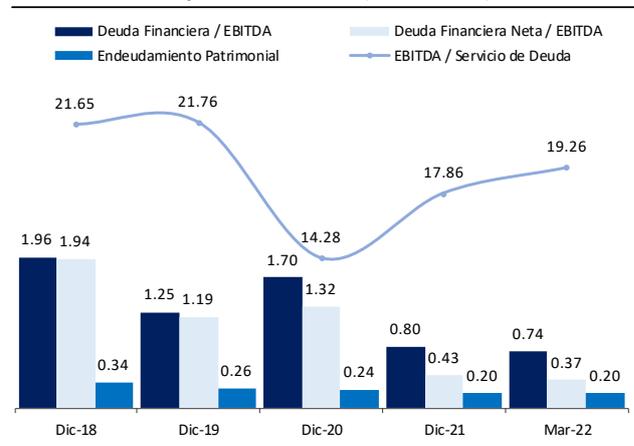
De acuerdo con el Deudor, los indicadores de rentabilidad tendrán una mejora para el 2022 comparado con cifras prepandemia, demostrando la estabilidad y solidez del negocio. Sustentado en la normalización de las operaciones (sin restricciones de horario, ni aforo), menores descuentos en alquileres, reducción de vacancia, digitalización de la compañía, renegociación de alquileres. Además de una clara reducción del apalancamiento y los excesos de caja están siendo rentabilizados en un contexto de elevación de tasas.

Solvencia

Los indicadores de solvencia han presentado un comportamiento de mejora entre el 2018 y marzo del 2022, a excepción del cierre del 2020 que abarcó el mayor impacto económico de la emergencia sanitaria nacional. El EBITDA en proporción al Servicio de Deuda fue 17.9x al cierre del 2021 (vs. 14.3x a dic-20 y 21.8x a dic-19) por la mejora en el nivel EBITDA en comparación al año previo, nivel en recuperación al periodo prepandemia. De la misma forma, el indicador de Deuda Financiera entre EBITDA y el indicador neto descendieron a 0.80x (vs. 1.70x a dic-20 y 1.25x a dic-19) y 0.43x (vs. 1.32x a dic-20 y 1.19x a dic-19) respectivamente. El Endeudamiento Patrimonial se mantuvo en descenso durante el periodo de análisis por la reducción de los pasivos y el aumento de resultados acumulados del negocio.

A marzo del 2022, el ratio EBITDA anualizado y Servicio de Deuda aumentó a 19.7x, Deuda Financiera y EBITDA anualizado bajó a 0.74x con el indicador neto a 0.37x, y el Endeudamiento Patrimonial se mantuvo en 0.20x.

Gráfico 12: Solvencia (en PEN MM)

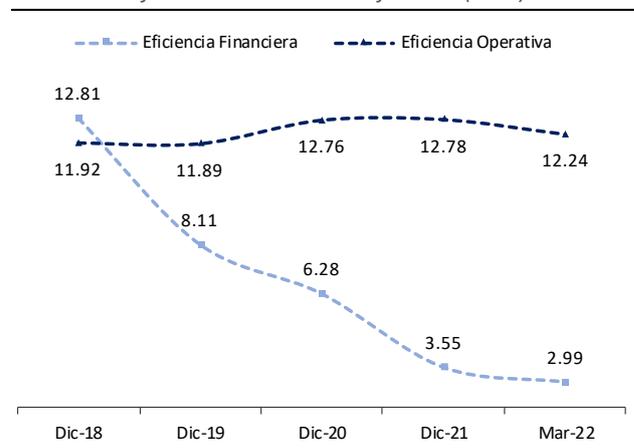


Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Gestión

La Eficiencia Operativa ha presentado una dinámica estable en el periodo de análisis, ya que representó 12.78% de los Ingresos por Alquiler al cierre del 2021 (vs. 12.76% a dic-20 y 11.89% a dic-19) con PEN 24.1MM (vs. PEN 20.4MM a dic-20 y PEN 26.1MM a dic-19). Se menciona que los Gastos Administrativos estuvieron conformados principalmente por Tributos (32%), Personal (28.6%) y Publicidad (28.1%). Respecto a la Eficiencia Financiera, el indicador presentó una dinámica descendiente en el periodo de análisis, ya que representó 3.55% cierre del 2021 (vs. 6.28% a dic-20 y 8.11% a dic-19) con PEN 6.7MM (vs. PEN 10.0MM a dic-20 y PEN 17.8MM a dic-19) por los menores intereses por préstamos bancarios y vinculadas, y arrendamientos financieros. A marzo del 2022, la Eficiencia Operativa anualizada se mantuvo en 12.24% con PEN 24.5MM y la Eficiencia Financiera anualizada continuó en descenso a 2.99% con PEN 6.0MM.

Gráfico 13: Indicadores de eficiencia (en %)

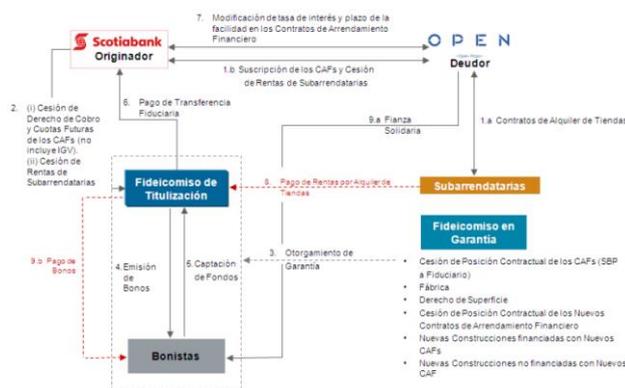


Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Descripción de la Estructura de Titulización

La emisión de los Bonos de Titulización (BT) se genera por la titulización los siguientes activos: i) Derechos de cobro de contratos de arrendamiento financiero; ii) Derechos de cobro de cuotas futuras de contratos de arrendamiento financiero, y (iii) Contratos de Cesión de Derechos de Crédito, de los centros comerciales Open Plaza Atocongo en Lima y Open Plaza Los Jardines en La Libertad. Estos activos estuvieron en posesión de Scotiabank Perú S.A.A. (Originador y Estructurador) hasta el 2014 por el financiamiento brindado al Deudor para la construcción y desarrollo de centros mencionados entre 2007 y 2009, los activos fueron transferidos al Patrimonio Fideicometido (PF) en el 2014 que tuvo a Scotia Sociedad Titulizadora S.A. como Fiduciario para la emisión de BT correspondiente. La Primera Emisión de BT fue de tipo de oferta pública con PEN 54.4MM de monto colocado con una tasa fija nominal anual de 7.1250% a plazo de 14 años, la emisión paga cupones de forma mensual. Scotia Sociedad Agente de Bolsa es el Agente Colocador y Cavali S.A. I.C.L.V. es el lugar y agente de pago. Las rentas provenientes de los 2 centros comerciales en cuestión son depositadas diariamente en una de las cuentas originadas por el Fiduciaria para los pagos de costos, gastos y transferencias correspondientes.

Gráfico 14: Estructura del fideicomiso



Fuente y Elaboración: Scotiabank Perú S.A.A.

Los BT pueden tener tipos de oferta pública o privada, y monto del Programa es hasta por PEN 70.0MM o su equivalente en dólares. El PT puede estar vigente durante 20 años desde la fecha de la primera emisión de los BT o la cancelación de todas las obligaciones garantizadas, el PT tiene contabilidad independiente y es administrado y declarado por el Fiduciario. Los PF tiene las siguientes garantías: (i) Contratos de Cesión de Derechos de Crédito, (ii) Contrato de Fideicomiso en Garantía, (iii) Fianza del Deudor, (iv) Otros como la Cuenta de Reserva que posee 3 cuotas del Servicio de Deuda.

De acuerdo con lo determinado en el Prospecto Marco, el PF contará con las siguientes 7 cuentas bancarias abiertas por el Fiduciario en la forma y tiempo que se establece en el Acto Constitutivo:

- Cuentas Recaudadoras (CR): Cuentas en soles peruanos y en dólares americanos donde las subarrendatarias depositarán las rentas y otros ingresos. En caso el Deudor reciba directamente las rentas y otros ingresos, se obliga a depositarlo dentro de los 2 días hábiles siguientes de haber tomado conocimiento de dichos pagos. El Depositario asume las obligaciones y responsabilidades civiles y penales.
- Cuenta de Colocación (CC): Cuentas en soles peruanos y/o dólares en las que se depositarán los recursos provenientes de la colocación de cada una de las emisiones del BT en el marco del programa.
- Cuenta de Servicio de Deuda (CSD): Cuenta en soles peruanos para efectos de cada emisión, se deberá transferir diariamente el íntegro de los recursos abonados en la CR luego de realizados los pagos en el orden establecido en el Prospecto Marco.
- Cuenta de Gastos (CG): Cuentas en soles peruanos y dólares en la que se depositarán los recursos para atender los gastos de uno o más periodos de pago. La suma de ambas cuentas, de ser el caso, no será menor a PEN 15K durante la vigencia del Acto Constitutivo.
- Cuenta de Reserva (CRE): Cuenta en soles peruanos para cada emisión en la que se depositará 3 cuotas del Servicio de Deuda para garantizar parcialmente el pago.
- Cuenta de Cobertura de Cuota (CCC): Cuenta en soles peruanos para cada emisión en caso los fondos de CSD y CRE no cubran el monto de Servicio de Deuda de un determinado periodo de pago en una determinada emisión.
- Cuenta Penalidades (CP): Cuenta en soles peruanos y dólares que será abierta en caso se resuelva una o más contratos de subarrendamiento en que el Deudor depositará las penalidades generadas por dichas resoluciones de acuerdo con lo establecido en el Acto Constitutivo.

Características de los Activos a Titular

- El PF comprende el conjunto de bienes siguientes de los centros comerciales vinculados del Deudor: i) derechos de cobro de contratos de arrendamiento financiero; ii) Derechos de cobro de cuotas futuras de contratos de arrendamiento financiero, y (iii) Contratos de Cesión de Derechos de Crédito.

Destino de los Fondos

Los recursos obtenidos por la colocación de los BT serán utilizados para el financiamiento de las obligaciones del Originador para el reemplazo al 100% de los fondos utilizados por el Originador para el financiamiento derivado de los contratos de arrendamiento financiero o nuevos contratos con el traslado de la tasa de interés obtenida en la colocación a la tasa de interés de contratos de arrendamiento financiero o nuevos contratos.

Respecto a la prelación de los usos de los fondos del PF, el Fiduciario procede a:

- Transferir diariamente de la CR a la cuenta del Deudor, el íntegro de los ingresos diarios para ser destinados a los pagos de obligaciones que deban ser atendidas, otros gastos propios y otros conceptos que determine libremente el Deudor.
- Transferir de CR el importe de gastos proyectados del periodo de pago siguiente de cada emisión para que el Fiduciario pague las obligaciones del PF.
- Reponer el fondo mínimo de la CG.
- Transferir de CR a CSD en monto total acumulado al cierre del día hábil hasta cubrir el monto del Servicio de Deuda correspondiente por vencer inmediatamente siguiente y luego de atender el pago de la CG.
- Con cargo de CSD, se realiza el pago del Servicio de Deuda.
- Retener el monto necesario para acumular en la CRE que equivale a 3 cuotas del Servicio de Deuda.
- Luego de cumplir con lo señalado anteriormente, el remanente se transfiere a la cuenta del Deudor con cargo de la CR, siempre que el Deudor no tenga una Notificación de Incumplimiento y haya fondos disponibles.

Restricciones Financieras

El Deudor tiene la obligación de cumplir con cuatros (4) restricciones financieras mientras el PF se encuentre vigente. Estas restricciones se basan en indicadores financieros con información al cierre de cada trimestre del periodo mencionado. Los documentos utilizados para los cálculos son los estados financieros consolidados de los últimos 12 meses del Deudor, el Deudor calcula los indicadores y los comunica al Fiduciario mediante el Certificado de Cumplimiento para cada trimestre, este último verifica con la información financiera trimestral no auditada para los cierres correspondientes. A marzo del 2022, el Deudor ha cumplido con todas las restricciones financieras durante la vigencia del PF, estas se encuentran dentro de los límites establecidos en el Prospecto Marco.

Tabla 4: Restricciones Financieras entre Dic-18 y Mar-22

Resguardos Financieros	Límites	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-22
Renta / Servicio de Deuda	Mayor o igual a 1.3	5.55x	5.18x	3.72x	4.47x	4.53x
EBITDA / (Amortización + Intereses)	Mayor a 1.20	2.42x	3.48x	2.68x	6.87x	8.74x
Deuda Financiera / Patrimonio	Menor a 1.50	0.22x	0.13x	0.11x	0.07x	0.06x
Deuda Financiera / Activo Fijo	Menor a 0.65	0.17x	0.11x	0.10x	0.06x	0.06x

Fuente: Scotiabank Perú S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM

La Renta se define como los ingresos por alquiler provenientes de los 2 centros comerciales vinculados al PF. La Deuda Financiera como toda deuda frente a bancos, deuda comercial, con afiliadas de ser el caso. El Servicio de Deuda como la amortización e Intereses pagados de los 12 meses previos de los BT. La Amortización e Intereses de la segunda restricción está en relación con la Deuda Financiera. A marzo del 2022, las restricciones Deuda Financiera con Patrimonio y con Activo Fijo, presentaron niveles holgados con 0.06x ambos (vs. 0.22x y 0.17 a dic-18) por la reducción de la Deuda Financiera del Deudor en

el periodo de análisis. De la misma forma, la restricción EBITDA entre Amortización e Intereses, con límite mínimo de 1.2x, se incrementó a 8.74x (vs. 2.42x a dic-18) por el menor pago de amortización e intereses de la Deuda Financiera por menor nivel, a pesar de los efectos negativos de la emergencia sanitaria en el EBITDA. La restricción Renta entre Servicio de Deuda fue 4.53x (vs. 5.55x a dic-18) por el menor nivel de renta generada en los centros comerciales relacionados al PF, previamente a la emergencia sanitaria, no obstante, el nivel de la restricción se mantiene por encima adecuadamente del límite inferior de 1.3x. Cabe mencionar que el Servicio de Deuda de los BT es constante (PEN 6.15MM por 12 meses).

Mecanismos de Aceleración

La vigencia del PF culminará en caso: (i) Amortización del capital total e intereses de los BT en circulación, (ii) Vencimiento del plazo de vigencia del PF, y (iii) asamblea General acuerda la liquidación y terminación del PF ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento en que el Deudor no haya subsanado.

Eventos de Incumplimiento

Los principales eventos de incumplimiento son los siguientes:

- El incumplimiento en el pago de los intereses o la amortización del capital de la Deuda Garantizada.
- Si alguno de los documentos relacionados con la Deuda Garantizada fuera declarado nulo, anulable o inválido por decisión final e inimpugnable de la autoridad competente y, en consecuencia, sin efectos legales o, si el Deudor o una de sus vinculadas impugnaran la validez de los mismos.
- Que el Deudor o cualquiera de las empresas que conforman su Grupo Económico incumpla en el pago oportuno de alguna Deuda Financiera por un monto igual o superior, individual o conjuntamente, a USD 5.00MM o su equivalente en otras monedas. En caso que el Deudor o cualquiera de las empresas que conforma su Grupo Económico cuestione de buena fe la existencia del incumplimiento en el pago oportuno a través de un proceso judicial o arbitral, según fuera el caso, el supuesto antes referido se considerará como un Evento de Incumplimiento, cuando en dichos procesos o procedimientos se emita una o más resoluciones de última instancia e inimpugnable que establezcan la obligación de pago a cargo del Deudor o de cualquiera de las empresas que conforman su Grupo Económico y este no haya cumplido con su pago dentro del plazo fijado para tal efecto o, de no haberse fijado plazo, dentro de los quince (15) Días Hábiles posteriores a su requerimiento.
- Que uno o más acreedores (i) del Deudor (distintos de las empresas que conforman su Grupo Económico) o (ii) de cualquiera de las empresas que conforman su Grupo Económico, inicien en su contra algún

procedimiento concursal, de declaratoria de quiebra o insolvencia, o un procedimiento de concurso preventivo ante las autoridades competentes, o cualquier procedimiento de efectos similares y como consecuencia de ello se declare la situación de insolvencia o de concurso del Deudor o alguna de las empresas que conforman su Grupo Económico, de conformidad con lo establecido por la Ley N° 27809, o por la norma que la sustituya, a través de una decisión administrativa que agote a la vía administrativa derivada de una solicitud interpuesta por uno o más acreedores. Para el caso de aquellas empresas que conforman el Grupo Económico del Deudor y que se encuentran reguladas por la Ley de Bancos, el evento de incumplimiento a que se refiere el presente literal se entenderá configurado en caso se haya producido una causal de intervención, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley de Bancos y dicha intervención no se haya dejado sin efecto dentro del plazo previsto por la Ley de Bancos o en caso la SBS, antes del vencimiento de dicho plazo, decretara la disolución y liquidación de tales empresas. Que (i) el Deudor o (ii) cualquiera de las empresas que conforman su Grupo Económico, inicien por voluntad propia o por acto de cualquiera de las empresas que conforman su Grupo Económico algún procedimiento concursal, de declaratoria de quiebra o insolvencia, o un procedimiento de concurso preventivo ante las autoridades competentes, o cualquier procedimiento creado o por crearse de efectos similares.

- Que se compruebe la falsedad de las declaraciones y aseveraciones del Deudor.
- Si el Deudor incumple con: (i) destinar los fondos desembolsados; o (ii) cualesquiera de las restricciones, declaraciones, garantías, obligaciones o términos establecidos en los documentos relacionados con la Deuda Garantizada.
- El incumplimiento de las leyes aplicables que genere o pueda generar un Cambio Sustancialmente Adverso).
- Que el Deudor se acoja a, esté comprendido en, o inicie cualquier proceso de disolución (salvo en el caso que la disolución se produzca como consecuencia de un acuerdo de fusión y, en mérito al cual, no se incurriese en otro Evento de Incumplimiento).
- Si el Deudor realiza cambios en el giro principal y naturaleza de su negocio, sin contar con la previa autorización del acreedor.
- Si dentro del plazo de vigencia de la Deuda Garantizada se emite una o más resoluciones judiciales, administrativas, arbitrales o acuerdos extrajudiciales, emanadas de un procedimiento o proceso terminado no sujeto a recurso impugnatorio alguno, que genere, de manera individual o conjunta, la obligación de pago a cargo del Deudor en un monto igual o superior a USD 5.00MM y que dicho mandato de pago no sea cumplido dentro del plazo fijado en dicha resolución o que en

caso de no haberse fijado plazo, no sea cumplido dentro del plazo de quince (15) Días Hábiles desde la fecha de requerimiento para su pago.

- Si el Deudor, sin contar con la previa autorización de los Acreedores Garantizados, se somete o inicia un proceso de fusión, escisión, reorganización simple o cualquier otro tipo reorganización societaria contemplada en las Leyes Aplicables, adquisición de empresas o negocios que implique un monto superior al veinte por ciento (20%) del patrimonio neto del Deudor. No constituirá un Evento de Incumplimiento la escisión que pudiera realizar el Deudor del bloque patrimonial correspondiente a su participación en Aventura Plaza S.A. a favor de Falabella Perú S.A.A.
- Si alguna autoridad gubernamental expide contra Deudor una resolución definitiva e inimpugnable que resulte en embargo, apropiación o afectación en cualquiera de sus modalidades, expropiación directa o indirecta, nacionalización sobre cualquiera de sus activos o bienes, o realice cualquier acto, incluyendo la expedición de normas legales de cualquier clase o rango, que genere un detrimento patrimonial igual o mayor al veinte por ciento (20%) del patrimonio neto del Deudor respecto a la información contenida en sus estados financieros auditados de fecha más reciente.
- Incumplimiento de alguna de las Restricciones Financieras.
- Si se solicita la nulidad o se cuestiona mediante acciones judiciales o arbitrales la vigencia o efectos de cualquiera de los Contratos de Garantía o la Fianza del Deudor.
- Que se produzca un incumplimiento o un evento de incumplimiento bajo el contrato, los Contratos de Financiamiento o el Contrato Marco de Garantías.
- Que se produzca un cambio de control directo o indirecto del Deudor –sin contar con la previa autorización del acreedor - que tenga como consecuencia que, después del cambio de control, se produzca un Cambio Sustancialmente Adverso.

Opción de Rescate

El Fiduciario solo podrá efectuar el rescate anticipado de los BT si es acordado en Contrato Complementario correspondiente. Podrá rescatar los BT de acuerdo con el Artículo 330 de la Ley General de Sociedades junto con cumplimiento previsto en el Artículo 89 de la Ley. En este caso, se deberá informar por escrito y sustentada las intenciones del rescate al Deudor. Este último pagará a favor de los titulares de los BT una penalidad por concepto de rescate anticipado. En caso de ejercer la opción de rescate de forma parcial, de acuerdo con el numeral 7.35 de la cláusula séptima del Acto Constitutivo, el monto a pagar por concepto de amortización en cada fecha de vencimiento será la multiplicación del (1) monto de amortización establecido antes del rescate según el cronograma y (2) cociente de Valor Nominal Vigente a la fecha de vencimiento en que se realiza el rescate menos

el monto parcialmente rescatado, entre el Valor Nominal vigente a la fecha de vencimiento en que se realizó el rescate. Cada vez que se realice un rescate parcial se establecerá nuevos importes de amortización con el procedimiento mencionado. El cálculo de intereses se aplica en base a un año de 360 días.

Identificación de Riesgos más relevantes y Mitigantes

a. Relativos al Perú:

Riesgo 1: Riesgos País o Riesgo Estructural

Mitigante: no se cuenta. Al ser generado por eventos externos, no se puede garantizar que el Perú no experimente condiciones adversas en el futuro, así como cambios en el orden político, social o económico ni el impacto en el negocio del Deudor, su situación financiera y sus resultados de las operaciones.

Riesgo 2: Riesgo Macroeconómico

Mitigante: no se cuenta. Los cambios en indicadores económicos tales como la inflación, el PBI, depreciación de la moneda, el crédito, el consumo, entre otras, podrían afectar el desarrollo de la economía peruana y, por lo tanto, influir en los resultados del Deudor mediante el pago de obligaciones de las rentas de los contratos.

b. Relacionados con el PF:

Riesgo 1: Modificaciones al Acto Constitutivo

Mitigante: la Asamblea General no podrá modificar el Acto Constitutivo sin participación y consentimiento del Deudor. Solo podrá ser modificado por acuerdo entre el Fiduciario, el Deudor, el Originador y la Asamblea General adoptado con los quórum de instalación y las mayorías de votación establecidos en el Acto Constitutivo. En junio del 2018, se realizó la primera y única adenda del Acto Constitutivo con las modificaciones de 2 numerales. Estos cambios fueron una precisión en los conceptos como EBITDA (no incluir cambios en el valor razonable de activos), amortización (no incluir prepago parcial o total de Deuda Financieras) e incluir la definición de Deuda Financiera a Largo Plazo.

Riesgo 2: De Incumplimiento de Pagos e Insolvencia

Mitigante: el pago de obligaciones quedará sujeto a ejecución y liquidación de activos conformantes y existente del PF, también las garantías establecidas. Los flujos provenientes de los activos son la fuente de pago de los BT, por ende, el Fiduciario está sujeto a que el Deudor transfiera los fondos suficientes. El Fiduciario no asume obligación ni garantía al pago de los BT y estos no constituyen una deuda o pasivo para el Originador.

c. Relacionados con el BT:

Riesgo 1: Liquidez de los BT

Mitigante: no se cuenta. El mercado secundario de valores de renta fija no tiene un desarrollo suficiente para la compra y venta de valor. El inversionista deberá tener en cuenta el grado de liquidez de los BT y alinearlos a sus necesidades particulares.

Riesgo 2: Rentabilidad de los BT

Mitigante: no se cuenta. Los cambios en las variables como tipo de cambio, nivel de inflación afectan la rentabilidad de los BT. Por lo tanto, los inversionistas se encuentran expuestos por los impactos en el valor de negociación de los BT.

d. Relacionado con el Deudor

Riesgo 1: Riesgo Comercial

Mitigante: Sinergia del Grupo Económico al que pertenece el Deudor a través del atractivo comercial adicional dentro de centros comerciales. Estos en funcionamiento operados por el Deudor o por desarrollar por el Deudor se enfrentan o podrían enfrentar a la competencia de otros centros comerciales en las mismas localidades, lo cual podría mermar los ingresos y la utilidad de los centros comerciales.

Riesgo 2: De Competidores

Mitigante: experiencia compartida por los accionistas en el manejo del negocio retail, el conocimiento del mercado, de las preferencias del consumidor, su modelo de negocio, junto con las políticas de marketing y ofertas. El Deudor enfrenta el riesgo del ingreso de potenciales competidores nacionales y/o extranjeros en el negocio de los centros comerciales que podría tener un impacto negativo en los resultados y desempeño financiero futuro del Deudor.

Riesgo 3: De Infraestructura y Seguros

Mitigante: el Deudor tiene una póliza de seguro multirriesgo por daños materiales y lucro cesante. La póliza será endosada a favor del Fiduciario dentro de los cinco (5) Días Hábiles desde la Fecha Efectiva. Los flujos futuros provenientes de los Contratos de Subarrendamiento y futuros se encuentran expuestos a la ocurrencia de siniestros originados por eventos de la naturaleza o por eventos de carácter humano, que pudieran afectar su existencia parcial o total, o su normal funcionamiento.

Riesgo 4: Dependencia de Autorizaciones

Mitigante: El Deudor cuenta con todas las autorizaciones, licencias y permisos que exigen las Leyes Aplicables, no existiendo necesidad del Deudor de conseguir alguna autorización, licencia o permiso adicional para llevar a cabo sus actividades. Existe el riesgo que licencias, autorizaciones o permisos sean revocados o no sean renovados, lo cual podría poner en riesgo las operaciones del Deudor y, por consiguiente, sus ingresos.

Obligaciones y Resguardos del Originador

Además de las dispuestas en la ley, el reglamento y las leyes relacionadas, en cumplimiento con lo establecido, el Deudor estará sujeto a las siguientes obligaciones relevantes:

- Realizar operaciones con las empresas que conforman su Grupo Económico, o entre el Deudor y

terceros, en condiciones de mercado para operaciones similares.

- Asumir los Gastos a que se refieren al Acto Constitutivo.
- El Deudor no podrá realizar cambios sustanciales en el giro principal y la naturaleza de su negocio, directa o indirectamente, que generen un Cambio Sustancialmente Adverso, salvo si cuenta con la aprobación de la Asamblea General.
- Sin contar con autorización de la Asamblea General, el Deudor no podrá someterse o iniciar un proceso de fusión o cualquier otro tipo de reorganización societaria contemplada en las Leyes Aplicables, adquisición de empresas que implique un monto superior al veinte por ciento (20%) del patrimonio neto del Deudor, sin haber obtenido previamente una clasificación de riesgo otorgada a los BT.
- El Deudor no podrá acordar la distribución de dividendos, reducir su capital social ni decidir la adquisición de acciones de propia emisión si origina un evento de incumplimiento en cualquiera de los contratos vigentes. El Deudor tampoco podrá acordar la distribución de dividendos en los casos en que haya ocurrido un evento de incumplimiento.
- Cumplir con todas sus obligaciones bajo las Leyes Aplicables o sus reglamentos referidos a (i) la obtención de licencias, certificados, permisos y otras autorizaciones gubernamentales necesarias para el desarrollo de las actividades; (ii) medio ambiente, (iii) derechos laborales y seguridad social; (iv) fondos de pensiones y, (v) tributos; salvo el incumplimiento no genere un Cambio Sustancialmente Adverso y siempre que esté tomando las medidas conducentes.
- Cumplir con las obligaciones derivadas de Contratos de Arrendamiento Financiero, de Cesión de Derechos de Crédito, de Subarrendamiento y de Futuros, de Financiamiento y del Contrato Marco de Garantías.
- Transferir en dominio fiduciario, a favor del Fiduciario de las Garantías, todos los bienes o derechos que deban ser transferidos, en la forma y oportunidad a lo referido al Contrato de Fideicomiso en Garantía.
- Hasta del Día Hábil siguiente de que el Deudor tome Conocimiento de la ocurrencia de un Incumplimiento, o cualquier hecho que se convertiría en un Evento de Incumplimiento, el Deudor deberá cursar una notificación escrita al Fiduciario.
- Realizar todos los actos que sean necesarios para facilitar la inscripción de los BT en el Registro Público del Mercado de Valores y en el Registro de Valores con (i) la entrega de toda aquella información sea requerida para el registro y listado de los BT, (ii) aprobar las modificaciones al Acto Constitutivo y al Prospecto Marco que fueran requeridas a fin de lograr el registro y listado de los BT, siempre que no generen mayores obligaciones para el Deudor.
- Proporcionar al Fiduciario los fondos requeridos para el pago de los Gastos y conceptos derivados del Acto Constitutivo, de su ejecución y de la emisión de los BT hasta su cancelación total, que no pudieran ser asumidos por el PF por falta de fondos disponibles. Los fondos entregados no serán obligación para el Fiduciario ni del PF a favor del Deudor.
- Actualizar el formato de los Contratos de Cesión de Derechos de Crédito con el listado de todos y cada uno de los derechos de cobro de las Rentas y de los Otros Ingresos generados por los Contratos de Subarrendamiento Futuros.
- Efectuar los aportes que sean necesarios a las Cuentas del Fideicomiso acorde con el Acto Constitutivo.
- Entregar al Fiduciario la siguiente información: (1) Copia de los estados financieros auditados consolidados del Deudor de cada ejercicio económico a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la entregada a la SMV. (2) Copia de los estados financieros no auditados consolidados del Deudor de cada cierre de trimestre, a partir de la suscripción del Acto Constitutivo, suscrito por los funcionarios facultados, a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la entrega a la SMV o la BVL. (3) Deberá entregar el cálculo de los Ratios Financieros a que se hace referencia el Acto Constitutivo (4) Cualquier otra información o documentación con respecto a operaciones, finanzas u otras actividades del Deudor o de cualquiera de empresas vinculadas a solicitud del Fiduciario, salvo que sea calificada como confidencial. (5) Un reporte mensual de la facturación de las Rentas y los Otros Ingresos, que contenga la facturación del Mes inmediato anterior. El reporte mensual para cada Subarrendataria deberá ser enviado a más tardar a los diez (10) Días Hábiles de iniciado el Mes siguiente. (6) Entregar al Fiduciario y al Originador copia de todo Contrato de Subarrendamiento Futuro que celebre con posterioridad a la fecha que acredite el cumplimiento para cada una de las emisiones de los BT, dentro de los veinte (20) Días Hábiles del Mes siguiente de suscritos, así como los cambios de los Contratos de Subarrendamiento o Contratos de Subarrendamiento Futuros. Esto últimos que celebre con posterioridad a la fecha que acredite el cumplimiento deberán contener una cláusula, en virtud de la cual las Subarrendatarias declaran conocer y aceptar (i) la cesión de créditos a que se refieren los Contratos de Cesión de Derechos de Crédito, (ii) la transferencia en dominio fiduciario a que se refiere el Acto Constitutivo, y (iii) la cesión de posición contractual condicionada de los Contratos de Subarrendamiento Futuros que el Deudor efectuará a favor del PF en Garantía.

- Entregar al Fiduciario un Certificado de Cumplimiento con carácter de declaración jurada, deberá estar suscrito por el Gerente General del Deudor, dando fe del cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones. Dicho documento a la fecha correspondiente deberá incluir: (1) Que las declaraciones y aseveraciones efectuadas por el Deudor en el Acto Constitutivo son correctas. (2) Que no existe o no tiene conocimiento de la existencia o de cualquier evento que pueda producir un Cambio Sustancialmente Adverso. (3) Que no ha incurrido, ni pudiera prever que podría incurrir, en cualquiera de los Eventos de Incumplimiento. (4) Que el Deudor viene cumpliendo todas las Restricciones Financieras. (5) Que no tiene Conocimiento de incumplimiento a las obligaciones asumidas por el Deudor en virtud de los documentos respectivos. (7) Que no ha celebrado ningún Nuevo Contrato de Arrendamiento Financiero que no hubiese sido informado dentro del plazo y condiciones establecidos en el Acto Constitutivo.
- Con el Originador, el Deudor notifica a las Subarrendatarias sobre la transferencia en dominio fiduciario, así como entregar al Fiduciario copia de las comunicaciones, con el cargo de recepción dentro de los tres (3) Días Hábiles anteriores a la fecha de publicación del Aviso de Oferta.
- Solicitar, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha Efectiva y, cuando corresponda en la Fecha Efectiva Sucesiva, con el Originador, a la compañía de seguros, contratada con la póliza de seguros sobre los centros comerciales o sobre la Nueva Construcción si corresponde, la anulación del endoso de la póliza a favor del Originador.
- Endosar la póliza de seguros dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la Fecha Efectiva Sucesiva, y simultáneamente a la anulación del endoso, así como a endosar dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes de contratada cualquier otra póliza que se contraten o se deban contratar acorde al Contrato de Fideicomiso en Garantía.
- Informar al Fiduciario y al Fiduciario de las Garantías, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes la celebración respecto al Nuevo Contrato de Arrendamiento a las Entidades Financieras y acompañar a dicha comunicación un Testimonio original o una copia legalizada notarialmente.
- El Deudor deberá pagar los Gastos Mínimos Operativos de cada Mes calendario en un plazo que no excederá de cinco (5) Días Hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.
- Causar que el nuevo gerente general del Deudor suscriba una declaración por la cual acepte su designación como depositario para los fines previstos en el Acto Constitutivo.

Originador y Entidad Estructuradora

Scotiabank Perú S.A.A. es una institución financiera con operaciones múltiples constituida en febrero de 1943 con la denominación Banco Wiese Ltda. El cambio de nominación se efectuó en mayo del 2006 con presencia del Grupo Económico Scotiabank desde 1997. El Originador es controlado indirectamente por The Bank of Nova Scotia que tiene estimado USD 938.1BN en activos a diciembre del 2021. A marzo del 2022, tiene Activos por PEN 73,797MM, tercero en el sistema financiero, y Patrimonio Neto por PEN 9,872MM. Entre el 2007 y 2009, el Deudor tuvo financiamiento mediante 3 contratos de arrendamiento financiero por el Originador para la construcción y desarrollo de los centros comerciales Atocongo en 2 etapas en Lima y Los Jardines en La Libertad. El PF abarca los arrendamientos financieros mencionados el cual tuvo el fin de reemplazo del financiamiento inicialmente. El Grupo Económico abarca diversos productos y servicios financieros como Sociedad Titulizadora, Administradora de Fondos, Agente de Bolsa, Agente de Cobranza, Estructuradora, entre otros a través de sus empresas relacionadas.

Fiduciario

Scotia Sociedad Titulizadora S.A. es una sociedad administradora de fideicomisos de titulación constituida en enero del 1999 y opera bajo autorización y supervisión de la Superintendencia de Mercado de Valores por Resolución de CONASEV N° 042-99-EF/94.10 desde marzo del 1999. Esta sociedad es subsidiaria de Scotiabank Perú S.A.A. que tiene el 100% de participación del Capital Social. Se dedica exclusivamente a la función de fiduciario en operaciones de fideicomiso de titulación. Al 31 de diciembre del 2021, administra diecisiete (17) Patrimonios en Fideicomiso por un volumen de PEN 2,867.6MM en activos bajo administración fiduciaria. A la fecha mencionada, ha administrado 34 fideicomiso de titulación de los cuales 13 emitieron valores por oferta pública y 21 por oferta privada. Cuenta con un Capital Social suscrito, pagado e inscrito que ascendió a PEN 3.07 MM al cierre del 2021.

Factor Fiduciario

El Fiduciario nombró Factor Fiduciario (FF) a la señora Cecilia Marín Armas y a la señora Claudia Alarcón Leu como FF Suplente, las cuales se encargarán conducción y administración del PT, asumiendo personalmente la conducción de este en conformidad con lo establecido en el Acto Constitutivo y en las Leyes Aplicables.

Agente Colocador

Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A. es una sociedad dedicada a la intermediación de valores como la compra y venta de estos por encargo de clientes, servicios de asesoría e información a inversionistas. El Agente Colocador inició sus operaciones en julio de 1993 y es subsidiaria de Scotiabank Perú S.A.A. que tiene el 100% de participación del Capital Social. Al 31 de diciembre del

2021, tiene cuentas de control y responsabilidad por intermediación PEN 6,612.6MM y Activos por PEN 37.6MM con Capital Social suscrito, pagado e inscrito que ascendió a PEN 21.7MM.

Características del Instrumento

- Denominación: Primer Programa de Emisión de Bonos de Titulización – Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial Los Jardines Open Plaza”.
- Tipo de Instrumento: Bonos Titulizados.
- Clase: mobiliarios nominativos, indivisibles, libremente negociables para el tipo de oferta pública.
- Monto del Programa: hasta PEN 70.0MM o su equivalente en dólares. En la Primera y Única Emisión se colocó PEN 54.4MM.
- Valor Nominal: establecido en el Prospectos Complementarios y Contratos Complementarios con reducción sucesiva de acuerdo con las amortizaciones.
- Vigencia del Programa: seis (6) años contados a partir la inscripción en registros públicos.
- Número de BT: máximo 70K
- Emisiones y Series: Primera y única emisión tuvo una única serie.
- Fecha de Emisión: Primera y única emisión en mayo del 2014.
- Fecha de Colocación: Primera y única emisión se colocó en mayo del 2014.
- Rendimiento: Primera y única emisión tuvo una tasa de interés anual y nominal de 7.125%.
- Moneda: en PEN o USD. La Primera y única emisión se realizó en PEN.
- Fecha de Redención y Fechas de Vencimiento: Serán establecidas los respectivos Prospectos Complementarios y Contratos Primera y única emisión vence el mayo del 2028.
- Tasa de Mora: igual a la tasa de interés aplicable más 2% y se aplica a toda suma que no se haya cancelado en las fechas establecidas.
- Amortización del Principal: la forma en que el principal de los BT de cada emisión y serie será amortizado será de acuerdo con el cronograma de pago. Primera y única emisión realiza pagos mensuales.
- Pago de Intereses y Principal: el pago de intereses y del principal de los BT será efectuado a través del Agente de pago CAVALI S.A. I.S.L.V.
- Destino de los Recursos: Será el reemplazo al 100% de los fondos utilizados por el Originador para el financiamiento derivado de los contratos de arrendamiento financiero o nuevos contratos con el traslado de la tasa de interés obtenida en la colocación a la tasa de interés de contratos de arrendamiento financiero o nuevos contratos.
- Plazo del Fideicomiso: Veinte (20) años a partir de la Primera Emisión o cancelación de las obligaciones garantizadas.
- Garantías Especiales: Las rentas, fianza del Deudor y contratos de garantía.

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 julio del 2022 otorgar la clasificación para los Bonos de Titulación que corresponden al Primer Programa de Emisión de Bonos Titulizados de Centro Comercial Atocongo Open Plaza y Centro Comercial Los Jardines Open Plaza.

	Clasificación	Perspectiva
Primer Programa de Emisión de Bonos Titulizados	AA+	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 de Riesgo, versión N°005, aprobada mediante sesión de Directorio con fecha 21 de enero de 2021.

Definición

CATEGORÍA AA: Emisión con alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo. Cuenta con fuertes factores de protección.

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.

Anexos

Anexo 1: Indicadores Principales

Indicadores (En PEN MM)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Mar-21	Mar-22
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.4	7.9	33.1	40.8	21.3	43.2
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	10.2	8.8	11.3	11.0	16.2	13.0
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	51.8	45.6	17.8	5.6	37.9	29.0
Activo Corriente	77.7	72.7	71.9	64.9	87.0	91.1
Inversión en asociada	421.7	435.1	433.4	434.8	627.9	439.0
Propiedades de Inversión (neto)	1,097.4	1,097.9	1,094.7	1,091.4	915.5	1,088.0
Activo No Corriente	1,540.0	1,550.8	1,576.6	1,540.5	1,556.4	1,539.8
Activo Total	1,617.7	1,623.4	1,648.5	1,605.4	1,643.4	1,630.9
Cuentas por pagar comerciales	12.1	11.6	11.9	8.7	10.4	10.7
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0.8	2.4	0.8	6.6	0.4	5.5
Pagarés, Arrendamientos y Préstamos financieros	19.3	41.1	45.3	4.0	45.7	4.1
Pasivo Corriente	49.0	75.0	65.4	25.4	70.0	29.7
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	100.1	56.4	56.4	56.4	56.4	56.5
Pasivos por impuesto a las ganancias	127.9	143.3	151.0	158.6	133.9	158.7
Pagarés, Arrendamientos y Préstamos financieros	130.8	59.5	47.1	27.2	44.1	26.2
Pasivo No Corriente	362.6	263.0	257.7	245.6	237.5	244.6
Pasivo Total	411.7	338.0	323.1	271.0	307.5	274.3
Capital Emitido	487.8	487.8	487.8	487.8	487.8	487.8
Resultados Acumulados	659.8	731.8	763.8	768.7	774.3	784.7
Patrimonio Neto	1,206.0	1,285.4	1,325.5	1,334.4	1,335.9	1,356.6
Ingresos por alquileres	216.4	219.2	159.8	188.7	41.8	53.1
Costo de alquileres y otros servicios	81.7	83.0	72.7	76.2	18.5	20.9
Utilidad Bruta	134.8	136.2	87.0	112.5	23.4	32.2
Gastos de Administración	25.8	26.1	20.4	24.1	5.5	5.9
Utilidad Operativa	111.0	109.5	68.5	87.5	17.9	26.3
Participación en los resultados netos de asociada	14.7	14.7	-1.7	1.4	-0.9	4.2
Gastos Financieros	27.7	17.8	10.0	6.7	1.9	1.1
Utilidad Neta	73.7	80.6	40.1	58.9	10.5	22.2
Depreciación y Amortización LTM	24.2	24.8	21.2	21.5	20.3	21.6
EBITDA LTM	133.2	133.9	87.9	109.9	82.4	118.5
EBITDA Ajustado LTM	135.2	133.1	89.7	109.0	82.4	118.5
Ratio Corriente (en veces)	1.59x	0.97x	1.10x	2.55x	1.24x	3.07x
Prueba Ácida (en veces)	1.51x	0.96x	1.07x	2.53x	1.20x	2.97x
EBITDA LTM / Gastos Financiero LTM (en veces)	4.80x	7.53x	8.76x	16.43x	8.97x	19.79x
Deuda Financiera / EBITDA LTM (en veces)	1.96x	1.25x	1.70x	0.80x	1.78x	0.74x
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM (en veces)	1.94x	1.19x	1.32x	0.43x	1.52x	0.37x
Endeudamiento Patrimonial	0.34x	0.26x	0.24x	0.20x	0.23x	0.20x
Margen Bruto (en %)	62.3	62.1	54.5	59.6	53.2	60.7
Margen Operativo (en %)	51.3	49.9	42.9	46.3	42.8	48.0
Margen EBITDA (en %)	61.5	61.1	55.0	58.2	54.4	59.3
Margen EBITDA Ajustado (en %)	62.5	60.7	56.1	57.7	54.4	59.2
Margen Neto (en %)	34.1	36.8	25.1	31.2	22.5	35.3
ROAA (en %)	4.56	4.97	2.43	3.67	2.08	4.33
ROAE (en %)	6.11	6.27	3.02	4.42	2.55	5.21
Eficiencia Operativa (en %)	11.92	11.89	12.76	12.78	12.23	12.24
Eficiencia Financiera (en %)	12.81	8.11	6.28	3.55	6.06	2.99

Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 2: Directorio y Plana Gerencial de Open Plaza S.A. (Deudor)

Directorio	Posición
Juan Fernando Correa	Director
Juan Xavier Roca Mendenhall	Director
Ricardo Hepp de los Ríos	Director
Plana Gerencial	Posición
Jose Antonio Contreras	Gerente General
Sergio Chamochumbi	Gerente Operaciones
Giovanna Flores	Gerente de Proyectos
Milagros Jimenez	Gerente Comercial
Erika Wicht	Gerente de Marketing

Fuente: OPEN PLAZA S.A. / Elaboración: JCR LATAM

Anexo 3: Características de la Primera Emisión de Bonos Titulizados

Primera Emisión	
Denominación	Primer Programa de Oferta Privada de Bonos de Titulización Leasein
Deudor	Open Plaza S.A.
Originador y Estructurador	Scotiabank Perú S.A.A.
Emisor y Fiduciario	Scotia Sociedad Titulizadora S.A.
Monto Colocado	PEN 54,405,000
Monto en Circulación (Al 31 de marzo del 2022)	PEN 30,627,512
Plazo	14 años
Tasa (Anual)	7.125%
Fecha de Emisión	9 de mayo del 2014
Fecha de Vencimiento	9 de mayo del 2028
Instrumento	Bonos de Titulización de (1) Derechos de cobro de contratos de subarrendamiento, (2) Derecho de cobro de cuotas futuras de contratos de arrendamiento, y (3) Contratos de sesión de créditos
Moneda	PEN
Tipo de Oferta	Pública
Amortización	Cuotas mensuales constantes con amortización creciente
Usos	Reemplazo de fondos utilizados por el Originador para el financiamiento derivado de los contratos de arrendamiento financiero o nuevos contratos.
Garantía	Fianza Solidaria (irrevocable y de realización inmediata)
	Fideicomiso en Garantía (derechos de superficie, posición contractual, transferencia de construcción de centros comerciales)
	Cuenta Reserva igual a 3 cuotas del Servicio de Deuda
Resguardos	Renta / Servicio de Deuda mayor o igual a 1.3
	EBITDA / (Amortización + Intereses) mayor a 1.20
	Deuda Financiera / Patrimonio menor a 1.50
	Deuda Financiera / Activo Fijo menor a 0.65
Agente Colocador	Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A.
Lugar y Agente de pago	Cavali S.A. I.C.L.V.
Situación	Vigente

Fuente: SCOTIABANK PERÚ S.A.A. / Elaboración: JCR LATAM