UNICORP TOWER PLAZA, S.A.

Panamá, 12 de septiembre de 2022

Señores
Prival Bank, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Ciudad.

Referencia: Calificación de Riesgo – Unicorp Tower Plaza, S.A.

Estimados Señores:

En referencia a la Oferta Pública de Bonos Corporativos de Unicorp Tower Plaza, S.A., por hasta la suma de veintiocho millones de dólares ($28,000,000.00) y amparada por la Resolución SMV No. 207-12 de 22 de junio de 2012, hacemos de su conocimiento que la Calificadora de Riesgo PCR decidió bajar la calificación crediticia de "paA-" a "BBB+" y ha asignado perspectiva "Estable" a los Bonos Corporativos de Unicorp Tower Plaza, S.A.

Adjunto a la presente nota podrá encontrar el informe de calificación de riesgo.

Sin otro particular al cual hacer referencia,

Juan Carlos Fábrega
Representante Legal

UNICORP TOWER PLAZA, S.A.
Bonos Corporativos

Comité No. 86/2022	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 02 de septiembre de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis		
Gabriel Sanada gsanada@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635 - 2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Fecha de comité	17/05/2019	18/09/2020	14/05/2021	02/09/2022
Bonos Corporativos SMV 207-12	PAA-	PAA-	PAA-	PABBB+
Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la Calificación

Emisiones. Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su calificación.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió bajar la calificación de riesgo de PAA- a PABBB+ y modificar la perspectiva de 'Negativa' a 'Estable' al Programa de Bonos Corporativos de Unicorp Tower Plaza, S.A., con información financiera al 31 de diciembre de 2021. La calificación se fundamenta en la reducción sostenida en los ingresos por alquileres, considerando las condiciones actuales de renegociación de los contratos. También se consideran los ajustados niveles de liquidez y solvencia, así como el sostenido aumento en el endeudamiento de la entidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Dependencia de los contratos y administración de PREF.** La entidad cuenta con contratos de alquiler con la Universidad Interamericana de Panamá (UIP) por un plazo de 10 años que concluye en 2021 y con el Instituto para la Formación y Aprovechamiento de Recursos Humanos en nombre del Estado (IFARHU) por 1 año que concluye el 31 de diciembre de 2021 en proceso de renovación para vencimiento a 2022; sin embargo, no se tienen contratos de renovación automática. Los flujos de dichos contratos afectan directamente a Prival Real Estate Fund quien es dueña del 100% de Unicorp Tower Plaza, S.A. y que cuenta con el respaldo de Grupo Empresarial Prival.
- **Ajustada cobertura sobre la deuda.** De acuerdo con la información proporcionada por parte de Unicorp Tower Plaza, S.A., en el 2021 se proyectaba una cobertura de EBITDA sobre gastos de intereses de 2.2 veces, mientras que, en la revisión, esta cobertura fue de 1.1 veces, es decir, la mitad, consecuencia de la contracción de sus operaciones por la pandemia por Covid-19, sin embargo, muestra una cobertura ajustada para hacer frente a sus obligaciones.
- **Apropiado flujo proyectado.** Durante el periodo de análisis, la entidad tuvo flujos operativos por B/.1.1 millones, significativamente inferior al monto proyectado, mientras que sus gastos financieros totalizaron B/.993.6 miles, lo que contribuye a que, a pesar de encontrarse muy por debajo del monto proyectado, sea posible cubrir en forma adecuada con los costos financieros por los bonos.
- **Niveles de solvencia y liquidez.** la entidad registró un nivel de liquidez corriente de 31.4 veces, considerablemente menor al año anterior (diciembre 2020: 181.4 veces), consecuencia del aumento en los pasivos corrientes, no obstante, con esta reducción en la liquidez la entidad aún cuenta con suficiente capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Por su parte, analizando la solvencia de la entidad, el patrimonio

totaliza un monto de B/.14.3 millones y pasivos por B/. 15.2 millones. A raíz de lo anterior, la institución reflejó un nivel de endeudamiento (patrimonio / pasivo) de 0.93 veces, debido a la disminución del patrimonio durante el periodo, consecuencia de la pérdida presentada en este.

- **Disminución de ingresos y de los indicadores de rentabilidad.** A la fecha de análisis, los ingresos por alquileres y cuotas de mantenimiento totalizaron B/. 1.4 millones los cuales mostraron una disminución en comparación al año anterior (diciembre 2020 B/. 1.6 millones) derivado del impacto por la pandemia. De igual manera, los gastos administrativos también presentaron un decremento respecto al año anterior de B/. 103.5 miles (-25.7%), para totalizar un saldo de B/. 299.9 miles. No obstante, la entidad obtuvo pérdidas contables consecuencia de la reducción en el valor razonable de la propiedad, por lo que finalizó el periodo con una pérdida neta de B/.2 millones.

Factores clave

Factores al alza

- Mejora sostenida en los indicadores de solvencia y cobertura sobre la deuda.
- Mejora sostenida en los ingresos por alquileres y mantenimiento reflejado en los niveles de rentabilidad de la entidad.

Factores a la baja

- Reducción del patrimonio y desmejora en los niveles de solvencia.
- Reducción sostenida en los ingresos por alquiler y en la rentabilidad.
- Disminución en la liquidez y aumento sostenido en los niveles de endeudamiento.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitación en la información recibida.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** Se percibe la falta de certeza económica derivado de los impactos de la pandemia COVID-19 en los últimos dos años, principalmente en el sector inmobiliario. Se espera una moderada recuperación en los siguientes años como consecuencia de las medidas implementadas por parte de las autoridades gubernamentales en cuanto al levantamiento de restricciones del aforo permitido y los planes de reactivación económica, incluyendo el programa de vacunación.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado el 09 de noviembre de 2017.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera:** Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2021.
2. **Emisión:** Prospecto Informativo de Bonos Corporativos y Proyecciones Financieras de 2022 a 2023

Hechos de Importancia

- El 11 de marzo de 2021 se llevó a cabo una asamblea extraordinaria de accionistas, en la que se designó al señor Ricardo Zarak como director y tesorero de la entidad.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que van avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyo el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentara un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes

para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiles (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto del Sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyo ubicándose en US$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

Análisis de la Institución

Reseña

Unicorp Tower Plaza, S.A., es una sociedad anónima, constituida mediante Escritura Pública 19539 del 20 de mayo de 2012 según las leyes de la República de Panamá. Se dedica principalmente al arrendamiento de bienes inmuebles y es 100% propiedad de Prival Real State Fund, S.A., constituida mediante Escritura Pública No. 5132 del 8 de abril de 2015 según las leyes en Panamá.

El 29 de junio de 2012, la Compañía emitió dos series de bonos corporativos por un total de B/.28,000,000, emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. La Emisión contiene dos series: la "Serie Senior" por un valor nominal de B/.14,000,000 y su fecha de vencimiento será en 2024 y la "Serie Subordinada" por B/.14,000,000 la cual fue redimida anticipadamente el 30 de septiembre de 2015.

El 21 de diciembre de 2016, según la Resolución No.201-6243, Unicorp Tower Plaza, S. A. como subsidiaria de Prival Real Estate Fund, S. A. fue inscrita bajo el régimen de sociedad de Inversión Inmobiliaria quedando así exenta del pago de impuesto sobre la renta y de aquellas transadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá ("BVP") con títulos debidamente inscritos a la SMV, así como también están exentos los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales y los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos valores emitidos a través de la SMV.

Gobierno Corporativo

El capital accionario de Unicorp Tower Plaza, S.A., se encuentra integrado por cien (100) acciones comunes, nominativas, con un valor nominal de B/.100 cada una, a la sociedad Prival Real Estate Fund, S.A. De acuerdo con el Pacto Social del Emisor, la entidad podrá emitir únicamente acciones en forma nominativa y con los mismos derechos y privilegios. Cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. No existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en cambio de control accionario.

La totalidad del capital accionario con derecho a voto es propiedad de la sociedad Prival Real Estate Fund, S.A. por lo que la estructura organizacional se presenta de la siguiente manera:

Accionista	Participación
PRIVAL REAL ESTATE FUND, S.A.	100%

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

ORGANIGRAMA DE LA SOCIEDAD

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Según el artículo octavo del Pacto Social, la Junta Directiva será compuesta por un mínimo de 3 directores y un máximo de 11. Esta tendrá el control absoluto y la administración total de los negocios de la sociedad. El nombre de los directores son los siguientes:

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Puesto
Juan Carlos Fábrega	Presidente (director)
Ricardo Zarak	Director (tesorero)
Jaime Sosa	Director (secretario)

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

PLANA GERENCIAL

Nombre	Puesto
Rodolfo Duarte	Administrador del Prival Real Estate Fund, S.A.

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

El activo principal del Emisor es el edificio de oficinas Unicorp Tower Plaza, el cual está conformada por la finca 34029, inscrita en el tomo 827, folio 452 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá; cuenta con un nivel de planta

baja, seis niveles de estacionamientos y doce niveles de espacios comerciales, ubicada en la avenida Ramón Arias, distrito y provincia de Panamá. Cada uno de los contratos de arrendamiento contiene un periodo inicial no cancelable de 3 a 10 años. En el caso con UIP, cuentan adicionalmente con alquileres anuales indexados a los precios al consumidor. Las renovaciones subsiguientes se negocian con el arrendatario. No se cobra ninguna renta continente.

Esta propiedad se encuentra hipotecada a favor de un fideicomiso de garantía con Prival Trust, S.A., cuyos beneficiarios son los tenedores de la Serie Senior de la Emisión.

Según el artículo décimo del Pacto Social, la entidad podrá dedicarse a las siguientes actividades:

- Llevar a cabo negocio de cualquier naturaleza, dentro o fuera de la República de Panamá.
- Comprar, vender, permutar, arrendar, administrar, comerciar, tener e invertir en bienes muebles o inmuebles de cualquier índole, así como en mercancías, bienes fungibles, efectos personales, productos y demás bienes de cualquier naturaleza o descripción.
- Realizar todo tipo de operaciones comerciales o financieras y vender servicios y prestarlos, y para tal propósito emplear el personal que sea necesario.
- Participar en forma que sea en otras sociedades o compañías, sean panameñas o extranjeras.
- Comprar, vender y en general hacer negocios con acciones, bonos, valores y efectos personales de cualquier naturaleza o descripción.
- Actuar como fideicomitente o fideicomisario o beneficiario de fideicomisos dentro o fuera de la República de Panamá.
- Recibir y/o pagar regalías, comisiones y demás tipos de ingresos o egresos según el caso.
- Celebrar todo tipo de convenios de préstamos, hipotecas, cesiones y contratos o convenios de cualquier índole, incluyendo los de fianza a favor de terceras personas y/o garantías por obligaciones de terceras personas.
- Abrir cuentas bancarias de cualquier clase y disponer respecto de éstas en cualquier banco o establecimiento financiero en cualquier parte del mundo.

Contratos

Universidad Interamericana de Panamá (UIP)

La Universidad Interamericana de Panamá fue aprobada en 1992 por Decreto Presidencial e inició operaciones en 1994, con 90 alumnos matriculados. La Institución va en paralelo al desarrollo del país, con el cual la institución mantiene un firme compromiso. En 2011 se inauguró la nueva sede de Maestrías en Vía Brasil.

El contrato de alquiler es por un plazo de 10 años a contarse a partir del 1 de mayo de 2011. El contrato no puede ser terminado anticipadamente antes del plazo establecido. Al vencimiento del plazo original, las partes podrán de mutuo acuerdo, dentro de un plazo de seis meses antes del vencimiento del plazo original, negociar la prórroga al mismo.

Instituto para la Formación y Aprovechamiento de Recursos Humanos en nombre del Estado (IFARHU)

Esta Institución está dedicada al desarrollo de la formación y aprovechamiento del capital humano, mediante programas y proyectos destinados a la comunidad en general, otorgando becas y créditos educativos para contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de la población nacional.

Los objetivos de la institución son:

- Alcanzar la eficiencia y efectividad de los Programas de Becas y Crédito de la Institución.
- Lograr mayor equidad en la utilización de los fondos destinados por el Estado a la formación profesional de los estudiantes panameños.
- Planificar la formación y el aprovechamiento del recurso humano del país.
- Establecer un Programa de Fortalecimiento Institucional, que incorpore entre otros aspectos, la planificación estratégica y la tecnología.
- Desarrollar un sistema de gestión de la calidad.

El contrato por el arrendamiento de 8,990 mts2, el cual tiene un plazo de un año que concluye el 31 de diciembre de 2021.

Clientes	Metros	Plazo	Vencimiento
UIP	3,956 m2	10 años	1-may-21
IFARHU	7,853 m2	1 año	31-dic-21
TOTAL	11,809m2		

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Análisis Financiero

Activos

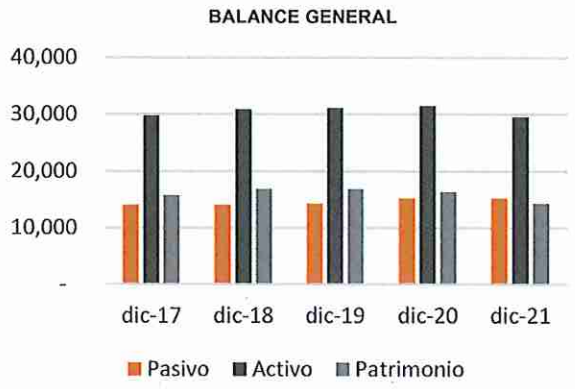
A la fecha de la revisión, los activos de Unicorp se ubicaron en B/.29.5 millones, evidenciando un decremento interanual de B/. 2 millones (-6.3%); como consecuencia de la disminución en Propiedades de inversión por B/. 2 millones tras un nuevo avalúo. Las propiedades de inversión son los inmuebles que la entidad posee en el edificio Unicorp Tower Plaza y que se encuentran hipotecada a favor de un fideicomiso de garantía con Prival Trust, S.A. Los activos están integrados por propiedades de inversión (96.0%), efectivo y equivalentes (3.3%) y cuentas por cobrar (0.1%).

Pasivos

A diciembre de 2021, los pasivos totalizaron B/. 15.2 millones (0.3%), teniendo un leve incremento en comparación al año anterior (diciembre 2020: B/. 15.2 millones), consecuencia del aumento en cuentas por pagar por B/.26.6 miles. Los pasivos se encuentran compuestos por bonos por pagar (91.6%), cuentas por pagar a accionistas (7.9%) y otros pasivos (0.5%).

Patrimonio

El capital autorizado de la entidad es de B/. 10 miles, dividido en cien (100) acciones comunes, nominativas, con un valor nominal de B/.100 cada una. A la fecha del análisis, el patrimonio presentó un saldo de B/. 14.3 millones, evidenciando un decremento de B/. 2.0 millones (-12.5%) a raíz del registro de la pérdida neta del 2021 en la cuenta de utilidades acumuladas que totalizó un monto de B/. 277.2 miles disminuyendo interanualmente (diciembre 2020 B/.2.3 millones).



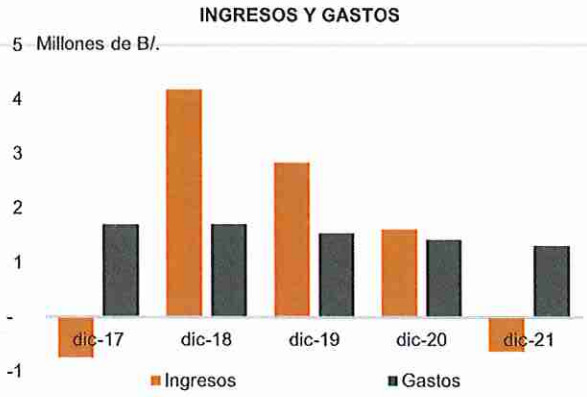
Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

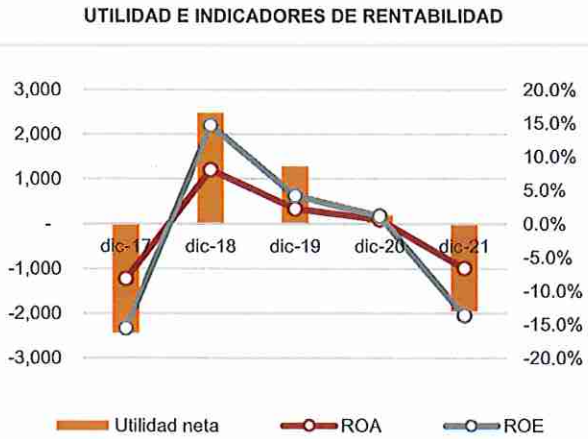
Durante el año 2021, los ingresos por alquileres y cuotas de mantenimiento totalizaron un monto de B/.1.4 millones, reduciendo levemente respecto a 2020 (1.6 millones). De igual forma, la entidad realizó un nuevo avalúo a la propiedad de inversión mediante el enfoque de renta, lo que condujo a una reducción en el Valor Razonable de la Propiedad por B/.2 millones, lo que hace que el ingreso neto muestre un valor negativo, al ser esta reducción en el valor de la propiedad de una mayor magnitud que el total de ingresos.

Por otro lado, se presentó una reducción en los gastos administrativos respecto al año anterior del 25.7%, pasando de B/.403.4 miles en 2020 a B/299.9 miles en 2021. Esta reducción se da principalmente como consecuencia de la disminución de 57.7% en los gastos de mantenimiento, salarios en un 24.6% y Honorarios y Servicios Profesionales en un 20.8%, lo que condujo a una mejora en la eficiencia.

Por lo tanto, la pérdida neta de la entidad se posicionó en B/.2 millones y fue menor interanualmente en B/. 2.1 millones (-11.3 veces) como consecuencia de la reducción de los ingresos concentrado principalmente por alquileres y en mayor proporción en la reducción en el valor razonable de la propiedad. Dada esta pérdida del ejercicio, los indicadores de rentabilidad de la entidad no son relevantes, consecuencia de la pérdida ocasionada durante el periodo, que provoca que sean negativos.



Fuente: UNICORP. / Elaboración: PCR



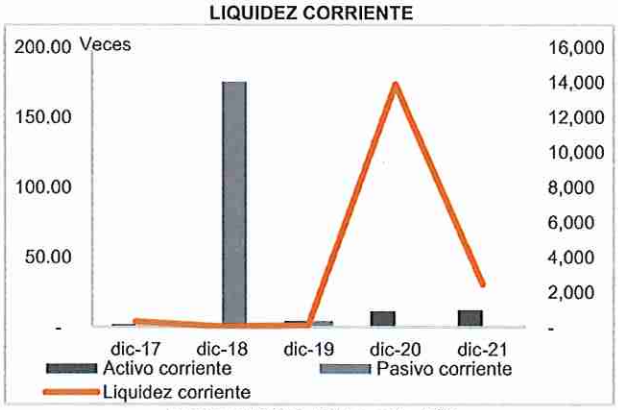
Fuente: UNICORP. / Elaboración: PCR

Liquidez

Los activos corrientes se ubicaron en B/. 992 miles, presentando un crecimiento interanual de B/. 54 miles (diciembre 2020: 940 miles) debido al incremento de efectivo, consecuencia principalmente del pago de obligaciones por parte de los clientes. A diciembre de 2021, los pasivos corrientes, se situaron en B/.31.6 miles, compuestos por cuentas por pagar y prestaciones laborales. Por lo tanto, la entidad registró un nivel de liquidez corriente de 31.4 veces, considerablemente menor al año anterior (diciembre 2020: 181.4 veces), debido al incremento de pasivos corrientes, sin embargo, dicha liquidez es suficiente para cubrir las obligaciones en el corto plazo.

INDICADORES DE LIQUIDEZ	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Capital de trabajo (Miles B/.)	99	13,929	33	936	961
Liquidez corriente	3.64	0.01	1.10	181.49	31.37
Activo corriente (Miles B/.)	137	74	367	941	992
Pasivo corriente (Miles B/.)	38	14,003	334	5	32

Fuente: UNICORP. / Elaboración: PCR

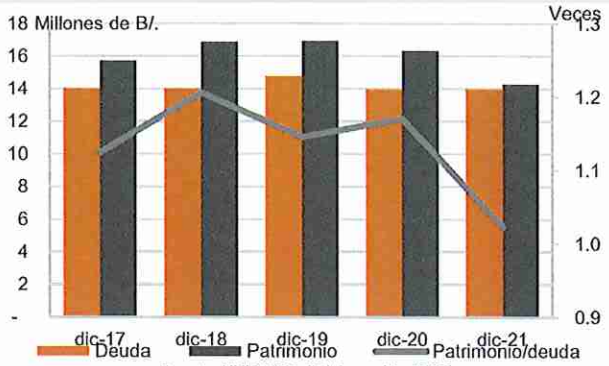


Fuente: UNICORP. / Elaboración: PCR

Solvencia y endeudamiento

A la fecha de la revisión, el patrimonio está integrado por capital adicional pagado (98.0%) y ganancia acumulada (2.0%) totalizando B/. 14.3 millones, mostrando un decremento de B/. 2 millones debido a la disminución de ganancias acumuladas respecto al periodo anterior, consecuencia de la repartición de dividendos por B/.93 miles, así como de la pérdida del periodo por B/.2 millones, lo que provocó la reducción en el patrimonio. Resultado de lo anterior, la institución reflejó un nivel de endeudamiento (patrimonio / pasivo) de 93.7% (diciembre 2020: 1.1 veces) y un ratio de patrimonio/deuda de 1.0 veces, indicando que se cuenta con una cobertura de la deuda ajustada.

COBERTURA PATRIMONIAL DE LA DEUDA



Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Unicorp Tower Plaza, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Resolución SMV No. 207-12 Modificada mediante Resolución SMV No.313 el 29/05/2015
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US$)
Monto autorizado:	US$ 28,000,000
Series:	Serie Senior: Hasta US$. 14,000,000
Forma y denominación de los bonos:	Esta Emisión es ofrecida en denominaciones o múltiplos de MIL DOLARES (US$1,000) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán emitidos en forma global o macrotítulos, registrada y sin cupones.
Fecha de oferta:	29 de junio de 2012
Plazo de la emisión:	Serie Senior: 5 años
Fecha de vencimiento:	Serie Senior: 28 de junio de 2024
Tasa de interés:	Serie Senior: 7% anual sobre saldo insoluto
Pago de intereses:	Serie Senior: Intereses pagaderos trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, hasta su fecha de vencimiento o hasta su redención anticipada.
Pago de capital:	El capital de la Serie Senior será pagado mediante un solo abono por el monto total en su respectiva fecha de Vencimiento.
Redención Anticipada:	El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente estos Bonos, ya sea total o parcialmente, al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.
Fuente de pago:	El pago del capital de los Bonos a su vencimiento provendrá del giro normal del negocio y no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento.
Garantías y respaldo:	Serie Senior: La Serie Senior está respaldada por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio está comprendido primordialmente hasta por las siguientes garantías, según dispone dicho Fideicomiso de Garantía: a. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre el Bien Inmueble cuyo valor es suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. b. Cesión suspensiva e irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento celebrados sobre los locales que conforman el Bien Inmueble del que trata el punto anterior. c. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. d. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución). En caso de colocaciones posteriores, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías. El Agente de Pago y Registro podrá autorizar el reemplazo del Bien Inmueble otorgado como garantía de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo del Bien Inmueble a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Emisor.
Uso de los fondos:	Los fondos de la Emisión fueron utilizados para financiar la adquisición del edificio comercial Unicorp Plaza y pagar los demás gastos relacionados con la adquisición y la presente Emisión.
Estructurador y Agente de Pago:	Prival Bank, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Prival Securities Inc.
Fiduciario:	Prival Trust, S.A.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR)

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

Características de la emisión

Pagos a capital

Todo pago a capital bajo los Bonos Globales se hará al Tenedor Registrado de los mismos. No será responsabilidad del Agente de Pago y Registro mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales ni por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles pues ese pago se hará a LatinClear como Tenedor Registrado.

Serie Senior:

El capital de los Bonos de la Serie Senior será pagado mediante un sólo abono por el total de la Emisión en la Fecha de Vencimiento.

Redención anticipada

Serie Senior: El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente la Serie Senior, ya sea total o parcialmente, a partir del primer año de vigencia al 100% del monto de su saldo insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como fecha de Pago. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de dólares (US$1,000,000.00), a menos que el saldo insoluto de la Serie Senior sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del saldo insoluto de la Serie Senior. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Serie Senior.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente la Serie Senior, sujeto a los términos y condiciones descritos en los respectivos Bonos, así se lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago y Registro las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago y Registro, redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación.

Garantías

Serie Senior: La Serie Senior está respaldada por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio está comprendido primordialmente hasta por las siguientes garantías, según dispone dicho Fideicomiso de Garantía:

- Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre el Bien Inmueble ubicado en la finca 34029, tomo 827, folio 452, cuyo valor es suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
- Cesión suspensiva e irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento celebrados sobre los locales que conforman el Bien Inmueble del que trata el punto anterior.
- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

En caso de colocaciones posteriores, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

El Agente de Pago y Registro podrá autorizar el reemplazo del Bien Inmueble otorgado como garantía de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo del Bien Inmueble a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Emisor.

Garantía	Monto (US$)	Condición	Cobertura
Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles.	US$. 27,375,422	El valor que deberá tener el Bien Inmueble dado en garantía representará al menos ciento treinta por ciento (130 %) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.	196%
Cesión suspensiva e irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes.	N/A	No se establecen condiciones sobre cobertura en el prospecto de la emisión, salvo que se podrá retirar el bien inmueble del fideicomiso si se aporta temporalmente efectivo equivalente al 80% del valor del avaluó del inmueble a liberar, mientras se aporta un nuevo bien inmueble al fideicomiso.	N/A

Fuente: UNICORP. / **Elaboración:** PCR

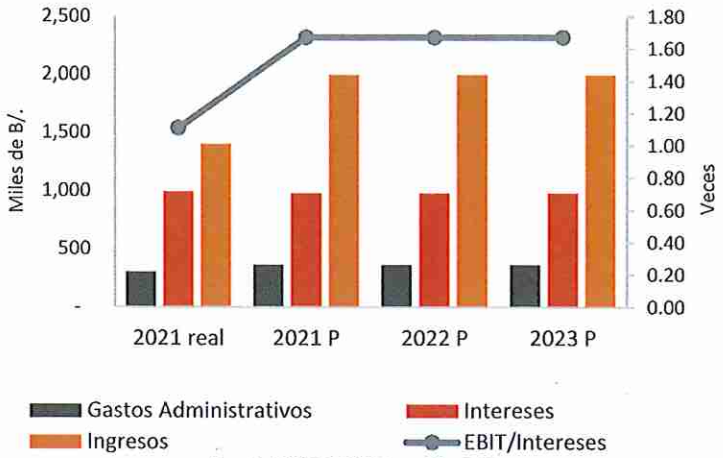
Uso de los fondos

El producto neto de la venta de los Bonos, por un aproximado de US$27,425,298, de los cuales aproximadamente US$27,000,000 (98.45%) fueron utilizados para financiar la adquisición del edificio comercial Unicorp Plaza y el resto, aproximadamente US$425,298 (1.55%) fueron utilizados para pagar los demás gastos relacionados con la Emisión.

Proyecciones Financieras

Se proyectó para 2021 ingresos totales por B/. 2.5 millones, por lo que se estimaba un incremento de 23.6%, mientras que, en la fecha de revisión, los ingresos por alquileres totalizaron un monto de B/.1.4 millones, un 44% menos que lo proyectado. Mientras tanto, los gastos administrativos totalizaron un 17% menos que lo proyectado, mostrando un manejo administrativo adecuado.

PROYECCIONES FINANCIERAS



Fuente: UNICORP/ **Elaboración:** PCR

Para 2021, se proyectaba una cobertura de EBITDA de B/.1.6 millones, y una cobertura sobre intereses de 1.67, sin embargo, a la revisión, el indicador presentó un valor de 1.11, lo cual, si bien es inferior al proyectado, sigue siendo suficiente para cumplir con las obligaciones financieras de la entidad.

(En miles de B/.)	2021 (real)	2021 P	2022 P	2023 P
Ingresos	1,402	2,000	1,400	2,000
Gastos Administrativos	300	362	362	362
EBIT	**1,102**	**1,638**	**1,038**	**1,638**
Intereses	994	980	980	980
Flujo neto de intereses y gastos	**108**	**658**	**58**	**658**
EBIT/Intereses	**1.11**	**1.67**	**1.06**	**1.67**

Fuente: UNICORP/ **Elaboración:** PCR

Anexos

Balance General Unicorp Tower Plaza, S. A. (Miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo					
Activo corriente	**137**	**74**	**335**	**898**	**972**
Efectivo y equivalentes de efectivo	1	73	334	813	970
Cuentas por cobrar clientes	136	1	1	85	1
Activo no corriente	**29,628**	**30,808**	**30,760**	**30,593**	**28,539**
Propiedades de inversión	29,000	30,379	30,379	30,379	28,343
Cuenta por cobrar accionista	100	165	165	-	-
Otros activos	527	264	216	214	196
Total Activo	**29,764**	**30,882**	**31,095**	**31,491**	**29,511**
Pasivo					
Pasivo corriente	**38**	**14,003**	**334**	**5**	**32**
Bonos por pagar, neto	-	13,995	-	-	-
Financiamiento recibido	15	-	52	-	-
Otros pasivos	23	8	282	5	32
Pasivo no corriente	**13,991**	**9**	**13,949**	**15,197**	**15,212**
Bonos por pagar, neto	13,984	-	13,938	13,952	13,966
Otros pasivos	7	9	11	1,245	1,246
Total Pasivo	**14,029**	**14,012**	**14,283**	**15,203**	**15,244**
Patrimonio					
Acciones comunes	10	10	10	10	10
Capital adicional pagado	14,000	14,000	14,000	14,000	14,000
Ganancia acumulada	1,726	2,861	2,834	2,321	277
Total Patrimonio	**15,736**	**16,871**	**16,844**	**16,331**	**14,287**
Pasivo + patrimonio	29,764	30,882	31,126	31,534	29,531

Fuente: UNICORP/ **Elaboración:** PCR

Estado de Ganancias y Pérdidas (miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos	**-746**	**4,186**	**2,833**	**1,618**	**-633**
Alquileres	2,732	2,738	2,558	1,550	1,380
Cuota de mantenimiento	68	68	275	68	23
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-3,550	1,379	0	0	-2,036
Otros ingresos	4	1	0	0	0
Gastos de intereses y comisiones	**955**	**955**	**996**	**1,024**	**1,017**
Gastos de intereses	943	943	984	996	994
Gastos de comisiones	12	12	11	28	24
Gastos generales y administrativos	**750**	**753**	**553**	**403**	**300**
Salarios y beneficios a empleados	102	105	99	90	68
Honorarios y servicios profesionales	74	119	126	81	64
Seguros	33	37	34	34	32
Impuestos	369	345	137	11	9
Mantenimiento	109	79	82	131	55
Otros	63	69	75	56	71
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	**-2,450**	**2,477**	**1,285**	**190**	**-1,950**
Impuesto sobre la renta	0	0	0	0	0
Utilidad neta	**-2,450**	**2,477**	**1,285**	**190**	**-1,950**

Fuente: UNICORP / **Elaboración:** PCR

INDICADORES DE RENTABILIDAD	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ROA	-8.2%	8.0%	2.2%	0.6%	-6.6%
ROE	-15.6%	14.7%	4.2%	1.2%	-13.7%
Margen Operativo	200.6%	82.0%	78.0%	75.1%	78.6%
Margen Neto	328.5%	59.2%	46.5%	11.8%	-139.1%
EFICIENCIA OPERATIVA (gastos operativos / margen operativo bruto)	-50.1%	21.9%	28.2%	33.2%	27.2%
LIQUIDEZ	**dic-17**	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**
Capital de trabajo (Miles B/.)	99	- 13,929	33	936	961
Liquidez corriente	3.64	0.01	1.10	181.49	31.37
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA	**dic-17**	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	47.1%	45.4%	46.6%	48.2%	51.6%
Deuda / Pasivo	99.7%	99.9%	95.8%	91.8%	91.6%
Deuda/EBITDA	(12.3)	3.7	11.3	11.7	12.8
Patrimonio/ Activo	52.9%	54.6%	53.4%	51.8%	48.4%
Endeudamiento Patrimonial	0.89	0.83	0.85	0.93	1.07
COBERTURA					
EBITDA / GASTOS FINANCIEROS	(1.2)	3.9	2.7	1.2	1.1
EBITDA / DEUDA LARGO PLAZO	(0.1)	-	0.1	0.1	0.1
PASIVO/ EBITDA	(12.3)	3.7	11.3	12.7	14.0
Patrimonio/deuda	1.1	1.2	1.1	1.2	1.0

Fuente: UNICORP/ **Elaboración:** PCR