

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA CERO UNO

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 17 de octubre de 2025

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (VTRTCCZ 01)	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01).
Originador:	Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (VTRTCCZ 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$10,000,000
Tramo 1:	US\$9,000,000
Tramo 2:	US\$1,000,000 (llegó a su plazo de vencimiento)
Fecha de la Emisión:	23 de agosto de 2017
Saldo de la emisión	US\$3,094,266 (al 30 de junio de 2025)
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo de US\$14,880,000.00.

-----MM US\$ al 30.06.25-----		
Activos: 3.7	Excedente: -0.00	Ingresos: 0.15

Historia de la Clasificación: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) → AA-.sv (18.07.17).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025 del Fondo de Titularización y Originador, así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y el Originador.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2025.

En la calificación de los Valores de Titularización, se han ponderado los siguientes aspectos: i) el favorable nivel de flujos que genera el activo subyacente con respecto de la cuota de cesión, a un menor que en periodos anteriores, ii) la garantía líquida que incluye la estructura (4 cuotas mensuales en la cuenta restringida), iii) el mecanismo subsidiario de captura de flujos, en caso el primario genere flujos insuficientes, iv) el mecanismo de aceleración de recursos con base en lo estipulado en los contratos de la

estructura (por incumplimiento de razones financieras), y v) las fortalezas intrínsecas del Originador – Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. (en adelante CCZ).

Por otra parte, la calificación de la emisión se ve condicionada por: i) el factor de discrecionalidad por la facultad que recae sobre el Originador en el proceso de transferencia de recursos a la cuenta colectora; así como para la retención de fondos en caso se active el mecanismo de aceleración, ii) la no existencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colateral, y iii) los riesgos particulares de la CCZ y/o de su industria. La perspectiva de la calificación es Estable.

La emisión que realizó el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (FTRTCCZ 01 o Fondo de Titularización) está respaldada

por los derechos sobre los flujos financieros futuros mensuales de la CCZ, correspondiente a una porción de sus primeros ingresos. Estos flujos provienen, operativamente, de la cartera de créditos de la CCZ en concepto de recuperación de capital, pago de intereses, comisiones y seguros. No obstante, quedó establecido en los contratos que respaldan la estructura que el Fondo de Titularización puede acceder al resto de flujos que sean generados por los activos de la CCZ (intereses de inversiones, utilidad por la venta de activos, entre otros).

La sociedad titularizadora que administra el vehículo de propósito especial es Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp). Los aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

Perfil del Originador – Sociedad cooperativa de crédito que solo capta depósitos de socios: La finalidad del Originador es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, bajo un enfoque cooperativista. Si bien la entidad no regulada por la SSF, CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO) por ser una entidad miembro de dicha federación. En ese sentido, CCZ implementa la normativa prudencial emitida por FEDECRÉDITO.

Con la aprobación de la Ley de Bancos Cooperativos de noviembre de 2024, CCZ cumple con el límite establecido para ser una entidad regulada. La Alta Administración manifiesta tener un alto porcentaje de avance para iniciar con el proceso para ser una entidad regulada. Asimismo, CCZ está a la espera de la normativa que complementará la Ley, para continuar con el proceso.

Factor de discrecionalidad en el mecanismo de separación de los flujos: La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Colectora, los flujos correspondientes a la cesión de derechos, a través de los mecanismos de captura de flujos: Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT) y de forma subsidiaria la Orden Irrevocable de Pago (OIP). La OICT tiene por objetivo concentrar los recursos provenientes del otorgamiento de préstamos de la CCZ en la cuenta colectora y canalizar los primeros flujos hacia la cuenta discrecional, ambas cuentas a nombre del Fondo de Titularización. Un factor de riesgo a señalar es la alta discrecionalidad que tiene el Originador de la estructura, debido a que CCZ es la entidad que operativamente debe transferir los primeros flujos al FTRTCCZ 01. Como mitigante de este riesgo se valora que la Cuenta Colectora está a nombre del Fondo de Titularización, teniendo Ricorp la capacidad de revisar periódicamente esta cuenta. En ese sentido, el rol que tiene la sociedad titularizadora es clave en la presente estructura.

Menor dinámica en el crédito - apetito en el sector consumo es menor que en periodos previos: Con respecto a junio de 2024, la cartera de préstamos de CCZ registró una modesta contracción interanual del -0.1%. Dicha variación refleja la menor dinámica en la cartera que se explica por: i) los ajustes en la estrategia comercial hacia otros nichos que antes no eran relevantes y ii) el enfoque de mayor cautela en la colocación, particularmente en consumo con empleados del sector público. Con base en el entorno operativo actual y en el rebalanceo en

la cartera hacia MYPE, se espera que la cartera crediticia exhiba un modesto crecimiento en el corto plazo.

A partir de 2022, la estructura de la cartera empezó a registrar una recomposición importante por sector, en sintonía con el enfoque de la Administración en el sector MYPE y la disminución de su exposición en consumo (por el mayor riesgo). En ese contexto, por producto, los préstamos de consumo representaron el 45.6% de la cartera al primer semestre de 2025 (65.3% en diciembre de 2021); mientras que, por sector, servicios pasó a 23.4% desde 21.4% en el lapso de doce meses.

Alineado con su enfoque de negocio en personas y no en el segmento de gran empresa/corporativo, la concentración de los principales deudores del Originador es baja. De tal forma que, los principales 10 clientes de la CCZ representaron el 7.2% del total de la cartera al primer semestre de 2025.

Estabilidad en la cobertura de los flujos del subyacente durante los últimos 12 meses: El FTRTCCZ 01 recibe una porción de los flujos de la cartera de CCZ; destacando que la cobertura promedio de estos flujos fue de 30.6 veces (x) durante enero-junio de 2025, muy cercano a la cobertura reportada en similar periodo de 2024 (30.1x). Dicha evolución, estuvo explicada el menor ritmo de desembolsos (menor apetito de riesgo en segmentos que antes eran relevantes); así como por el alza en los créditos vencidos y refinanciados.

A pesar del entorno retador, se valora que la generación de flujos seguirá fuerte con respecto a la obligación por titularización.

Reserva para pago de servicio de la deuda, cautela el riesgo de liquidez del patrimonio independiente: La denominada cuenta restringida es administrada por Ricorp, como administrador del FTRTCCZ 01, y el monto en esta cuenta no deberá ser menor a las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de flujos futuros. Dicho mejorador otorga una fortaleza adicional a la estructura, en caso se requieran recursos de forma coyuntural. Al 30 de junio de 2025, no se ha utilizado recursos de la cuenta restringida; cumpliendo con el monto mínimo.

Calidad de cartera sensibilizada por créditos de consumo – aumento en saneamientos: A partir de 2023, CCZ registró un deterioro en su cartera (despidos de empleados en el sector público con OIP), conllevando consecuentemente a un alza en la mora y los saneamientos con respecto a sus niveles históricos. Al 30 de junio de 2025, los créditos vencidos decrecieron interanualmente en 50.7%, en razón a saneamientos que realizó el Originador. En ese contexto, el indicador de mora pasó a 0.75% desde 1.51% en el lapso de doce meses.

Si bien el saldo de reservas registró una variación interanual del -31.7% a junio de 2025, la cobertura sobre vencidos aumentó a 205.3% (148.3% en junio de 2024). La evolución del saldo por estimación de pérdidas crediticias estuvo determinada por los saneamientos realizados y el gasto relevante por constitución. De incorporar los créditos refinanciados, la cobertura cerró en 18.6% (30.5% en junio de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de cobertura continuarían exhibiendo excedentes con respecto al 100%.

Al 30 de junio de 2025, los créditos refinanciados aumentaron su participación en la estructura de cartera, ubicán-

dose en 7.5%, debido al otorgamiento de soluciones de pago para los deudores.

Mecanismo subsidiario de captura de flujos, otorga una protección adicional a la estructura: En caso de incumplimiento de la CCZ sobre el mecanismo primario (la OICT), Ricorp informará a FEDECRÉDITO para activar la OIP, la cual ha sido previamente aceptada por CCZ, valorándose que la activación de la misma sería inmediata a la notificación de la Sociedad Titularizadora. Por medio de la OIP, FEDECRÉDITO trasladará al Fondo de Titularización los primeros flujos provenientes de la compensación a favor de CCZ por operaciones interinstitucionales con entidades que integran el Sistema FEDECRÉDITO. Dichas operaciones se ejecutan en función de la colecturía que realizan las entidades del Sistema FEDECRÉDITO entre sí, aplicando posteriormente FEDECRÉDITO el proceso respectivo de compensación. A la fecha de la presente revisión, este mecanismo subsidiario no ha sido utilizado.

Aprobación en la evaluación de razones financieras:

En el marco del proceso de titularización, CCZ está obligada a mantener bajo límites previamente establecidos una serie de razones financieras. Al respecto, el auditor externo de la CCZ se encarga de calcular y certificar trimestralmente las razones financieras; reflejando todas ellas cumplimiento, incluyendo la condición del mínimo de reservas de capital al 30 de junio de 2025.

El mecanismo de aceleración con que cuenta el FTRTCCZ 01 se activa cuando la CCZ ha incumplido de nuevo con la misma razón financiera, de acuerdo con lo establecido en los contratos. Dicho mecanismo consiste en que Ricorp instruye por medio de notificación escrita al banco administrador para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión.

Ausencia de garantías reales y colaterales: La estructura de titularización no cuenta con garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

Fortalezas

1. Generación de flujos del subyacente con respecto a la cuota de cesión.
2. Cuatro cuotas mensuales de cesión en cuenta restringida.
3. La adecuada calidad de perfil de riesgo del Originador.

Debilidades

1. La discrecionalidad que tiene el Originador en el traslado de recursos y retención de cuotas como entidad operativa en la estructura.
2. Deterioro en capacidad de pago de deudores de la cartera.

Oportunidades

1. Mayor dinámica del crédito impulsada por el desempeño en la economía.

Amenazas

1. Entorno operativo.
2. Afectaciones en el sector de cooperativas.

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% al 30 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$5,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024,

siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos del BCR; reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que, durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

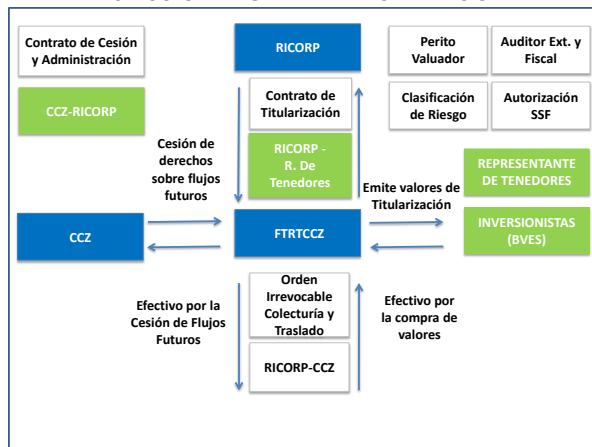
DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01) fue constituido el 17 de julio de 2017, con el objetivo de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la CCZ correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta por un monto máximo de US\$14.9 millones.

El Fondo de Titularización fue constituido con el propósito principal de generar los pagos correspondientes de la emisión, mediante la adquisición de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales percibidos por la CCZ. El 23 de agosto de 2017, el FTRTCCZ 01 colocó en la plaza bursátil local la emisión relacionada con el programa de titularización en análisis por US\$10.0 millones en dos tramos. A la fecha, el tramo 2 llegó a su vencimiento; quedando vigente únicamente el tramo 1.

ESTRUCTURA LEGAL DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros

Mediante el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, la CCZ cedió de manera irrevocable a favor del FTRTCCZ 01 (administrado por Ricorp), los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales del Originador correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ, hasta un monto máximo de US\$14,880,000 los cuales son captados por el Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$124,000.00, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al FTRTCCZ 01. Al 30 de junio de 2025, el FTRTCCZ 01 ha recibido 95 cuotas de 120, cumpliendo con lo establecido en el contrato de cesión de flujos financieros.

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la CCZ el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

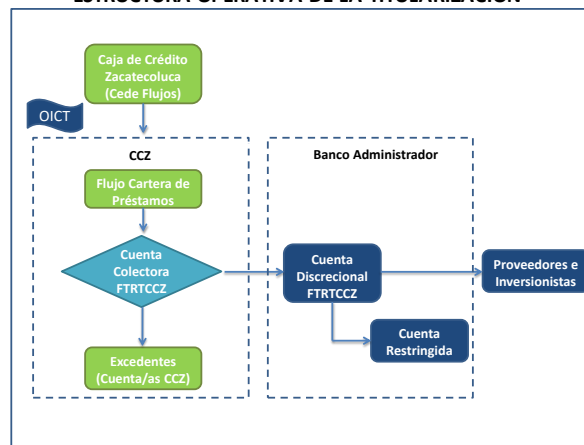
Mecanismos de Captura de Flujos

En cumplimiento con el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, la CCZ está obligada a transferir los flujos correspondientes de la cesión de derechos a través de los mecanismos de captura de fondos, consistiendo inicialmente en la: i) Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT); y de forma subsidiaria ii) Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Adicionalmente, Ricorp tiene la facultad de: i) requerir a la CCZ la adición de nuevos mecanismos de captura de flujos, tales como órdenes irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y la CCZ deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que hagan la fun-

ción de colecturía de fondos a la CCZ o cualquier entidad del sistema financiero donde la CCZ mantenga recursos; y ii) abrir otras cuentas colectoras en cualquier otra institución según sea necesario incorporar nuevos mecanismos de captura de flujos. Para ello, Ricorp requerirá por escrito a la CCZ que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar un nuevo mecanismo de captura de flujos.

ESTRUCTURA OPERATIVA DE LA TITULARIZACIÓN



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT)

La CCZ está obligada a concentrar, de forma diaria, en la denominada Cuenta Colectora los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ, que constituyen los Activos Titularizados (derechos sobre flujos financieros futuros).

Cuenta Colectora

Ricorp, como administrador del FTRTCCZ 01, abrió en CCZ la denominada Cuenta Colectora. Dicha cuenta es restringida para la Sociedad Titularizadora, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la concentración de los flujos.

Ricorp y la CCZ no pueden realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la cuenta colectora, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma, excepto las transacciones autorizadas que se detallan en los contratos suscritos para este programa de titularización.

La CCZ está obligada a concentrar de forma diaria en la Cuenta Colectora los flujos provenientes de:

- Ingresos de operaciones de intermediación, tales como: a.1) aquellos que estén relacionados a la cartera de préstamos: intereses de la cartera de préstamos, así como otras comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos que de conformidad a las leyes respectivas estuviere facultado a percibir; a.2) intereses relacionados a la cartera de inversiones de la CCZ;

- a.3) intereses relacionados con depósitos que haya realizado la CCZ.
- b) Ingresos no operacionales, tales como: intereses y utilidad por venta de activos incluyendo títulos valores.
- c) Recuperación de capital de cartera de préstamos.

De los fondos concentrados en la Cuenta Colectora, Ricorp ha instruido a la CCZ para que debite diariamente los montos concentrados en la Cuenta Colectora y los traslade a la Cuenta Discrecional hasta completar la cuota mensual de US\$124,000. Una vez completado el monto de la cuota mensual, la CCZ está autorizada para debitar diariamente los montos diarios concentrados en la Cuenta Colectora y que excedan de dicha cuota mensual hacia las cuentas que la CCZ disponga, a excepción de la activación del mecanismo de aceleración de recursos estipulado en el proceso de regularización de razones financieras.

Zumma Ratings es de la opinión que, si bien aporta de manera favorable en la estructura que la cuenta colectora se encuentra a nombre del FTRTCCZ 01, existe un componente de discrecionalidad en el traslado de recursos, considerando que dicha operación es función del Originador y no de un tercero independiente. Cabe mencionar que la Sociedad Titularizadora puede revisar los flujos que ingresan a la Cuenta Colectora y detectar si hay incumplimiento por parte del Originador. Por lo anterior, la participación de Ricorp, como administrador del patrimonio independiente, es relevante en esta estructura.

Cuenta Discrecional

Dicha cuenta está abierta en Banco de América Central, S.A. (BAC, calificado por Zumma Ratings en EAAA.sv) a nombre del FTRTCCZ 01, administrada por Ricorp. La Cuenta Discrecional recibe los flujos provenientes de la Cuenta Colectora hasta cumplir con el monto de cesión mensual, y una vez captados dichos recursos se utilizan para el pago de las obligaciones del Fondo de Titularización.

Cuenta Restringida

La Sociedad Titularizadora ha constituido la denominada Cuenta Restringida, ésta puede estar integrada por una o varias cuentas bancarias, en donde se resguardan, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión (US\$496,000). Al 30 de junio de 2025, el FTRTCCZ 01 registra un depósito a plazo a 90 días en Banco Industrial El Salvador, S.A.; cumpliendo con el monto mínimo establecido.

Orden Irrevocable de Pago (OIP)

La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Discrecional, de forma subsidiaria a la OICT, los flujos correspondientes de la cuota de cesión de derechos a través de girar Orden Irrevocable de Pago (OIP), a favor del Fondo de Titularización para que FEDECREDITO con cargo a los primeros flujos de dinero que mensualmente transfiere a

la CCZ por la compensación de las operaciones interinstitucionales con el resto de participantes del sistema, transfiera a más tardar el último día hábil de cada mes calendario el monto correspondiente a la cuota mensual de cesión hacia la denominada Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.

Ricorp Titularizadora, S.A. notificará por escrito a FEDECREDITO: i) la fecha a partir de la cual debe proceder conforme a la OIP, por haber ocurrido un incumplimiento por parte de CCZ a la OICT; y ii) el número de la denominada Cuenta Discrecional y nombre del Banco. Ricorp Titularizadora, S.A. gestionó con FEDECREDITO la aceptación de dicha OIP. A la fecha de la presente revisión, este mecanismo subsidiario y de contingencia no ha sido utilizado.

La OIP se considera un mejorador en la estructura en virtud de que la canalización de recursos hacia el Fondo de Titularización sería ejecutada por FEDECREDITO.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Procedimiento en Caso de Mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Destino de los Recursos

Los fondos que la CCZ recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales a favor del FTRTCCZ 01, fueron utilizados por la CCZ principalmente para financiar la expansión de sus operaciones crediticias, así como la cancelación de pasivos y/o ampliación de servicios financieros a sus asociados.

Condiciones Especiales

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCZ 01, la CCZ está obligada a:

- Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Consejo Directivo de FEDECRÉDITO.
- Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- Mantener reservas de capital por un monto mínimo de US\$5,770,000 (US\$14.96 millones a diciembre de 2024).
- Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

Sobre este último aspecto, las razones financieras que debe de cumplir CCZ son las siguientes:

- Coefficiente de liquidez neta:** Se define como la relación entre la suma de los activos líquidos dividida entre la suma de los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo y los títulos de emisión propia hasta un año plazo. Esta relación financiera debe de ser como mínimo igual a un coeficiente del veinte por ciento y debe de cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.
- Índice de préstamos vencidos:** Esta relación financiera debe de ser como máximo igual a un coeficiente de cuatro por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización. Por definición, este indicador incluye el saldo de créditos vencidos y capital de refinanciados.
- Porcentaje de préstamos categoría A y B:** Esta relación financiera debe ser como mínimo igual a un coeficiente del noventa y tres por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.

- Pignoración de cartera:** La CCZ puede dar en garantía hasta un máximo del treinta y cinco por ciento del saldo de capital de la cartera de préstamos bruta, pudiendo pignorar cartera por encima de ese límite máximo con autorización previa de Ricorp Titularizadora, S.A., en cuyo caso no se considerará como un incumplimiento. Esta obligación debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, correspondiendo la primera certificación trimestral a partir de diciembre de dos mil diecisiete. Al respecto, se señala que en el caso que el porcentaje superior al 35% de cartera sea entregado en garantía para obligaciones; podría sensibilizar la generación de flujos, en el escenario que dichos colaterales fueran ejecutados.

El auditor externo de la CCZ es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. El resultado de las razones financieras al 30 de junio de 2025 es el siguiente:

RATIOS	Jun 2025	Límite	Evaluación
Reservas de capital	US\$15.0 MM	> US\$5.7 MM	Cumplimiento
Cociente Liquidez Neta	28.99%	> 20.0%	Cumplimiento
Índice préstamos vencidos	1.63%	< 4.0%	Cumplimiento
Préstamos A y B	96.29%	> 93.0%	Cumplimiento
Pignoración de cartera	26.24%	< 35.0%	Cumplimiento

Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Proceso de Regularización: A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas previamente, contará con cinco días hábiles para notificar a la CCZ y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a la CCZ que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento. En caso de que la CCZ vuelva a incumplir en la siguiente certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp procederá a instruir por medio de notificación escrita para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión. Completadas las tres cuotas, Ricorp notificará por escrito que deben debitarse nuevamente los siguientes montos diarios concentrados y que exceden de la cuota mensual de cesión, los cuales continuarán siendo devueltos a la CCZ. El monto retenido podrá ser transferido a una Cuenta que el FTRTCCZ 01 abra en una institución bancaria, para lo cual Ricorp Titularizadora queda expresamente autorizada para abrir dicha cuenta. Las tres cuotas de cesión retenidas por el Fondo de Titularización serán devueltas a la CCZ únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión en las siguientes dos certificaciones trimestrales de las razones financieras.

Caducidad

La CCZ y Ricorp Titularizadora, suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de la CCZ y a favor de Ricorp Titularizadora como administrador del FTRTCCZ 01 serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, la CCZ deberá enterar a Ricorp Titularizadora, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$14,880,000 en los casos siguientes:

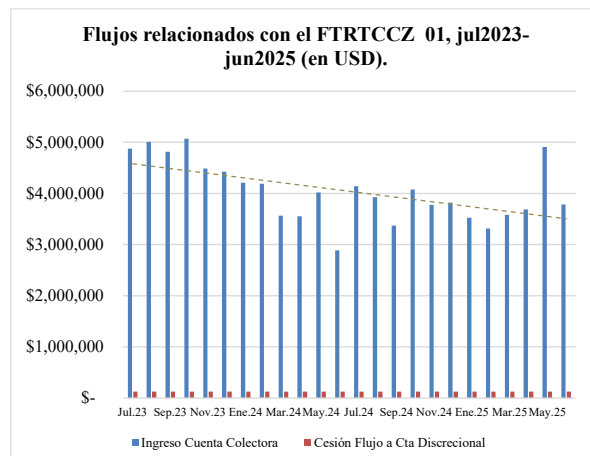
- Si sobre los Flujos Operativos Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento la Administración o la Junta Directiva de la CCZ resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que la CCZ incumpliera con cualquiera de las condiciones especiales en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Si el evento de mora a cargo de la CCZ no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTRTCCZ 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponda a la CCZ.

ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

La CCZ cede de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del FTRTCCZ 01, con base en el esquema de titularización. En ese sentido, la estructura operativa indica que el Fondo de Titularización debe recibir los primeros ingresos de efectivo del Originador proveniente de la cartera de préstamos, incluyendo a amortización de capital, pago de intereses, comisiones y seguros.

A juicio de Zumma Ratings, los flujos provenientes la cartera de créditos exhiben una favorable cobertura con respecto a la cuota de cesión entregada al FTRTCCZ 01; sin embargo, éstos han sido menores con respecto a hace dos años. La cobertura promedio de estos flujos fue de 30.6 veces (x) durante enero-junio de 2025, muy cercano a la cobertura reportada en similar periodo de 2024 (30.1x). Como principales retos se menciona el menor ritmo de desembolsos (menor apetito de riesgo en segmentos que antes eran relevantes); así como por el alza en los créditos vencidos y refinanciados.

Si bien la cobertura registra ciertas señales de estabilización, existe la posibilidad que continúe disminuyendo en el corto plazo. A pesar de lo anterior, la generación de flujos seguirá fuerte con respecto a la obligación por titularización.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, Zumma Ratings analizó y realizó escenarios de estrés a los flujos percibidos en la Cuenta Colectora; valorándose que el activo subyacente mantiene fortalezas crediticias para seguir cumpliendo con la cuota de cesión mensual, sin requerirse el mecanismo subsidiario.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTRTCCZ 01)

Emisor: Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01).

Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca (CCZ).

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (VTRTCCZ 01).

Monto del programa: US\$10.0 millones de dólares.

Interés: Fijo por la totalidad del plazo.

Tamo 1: US\$9.0 millones, a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 7.45%.

Amortización: El pago del capital es mensualmente.

Pago de Intereses: Los intereses se pagan de forma mensual.

Fecha de Colocación: 23 de agosto de 2017.

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Los estados financieros del FTRTCCZ 01 han sido preparados por la Sociedad Titularizadora de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos aprobados por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Al

30 de junio de 2025, el auditor externo emitió una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios del FTRTCCZ 01.

Durante los últimos doce meses, los activos del FTRTCCZ 01 registraron una disminución del 28.5% a junio de 2025; determinado por la cesión de los flujos que realiza el Originador, en línea con el propósito de la titularización. Estos flujos fueron canalizados para el pago de servicio de la deuda de la emisión VTRTCCZ 01; destacando que el tramo 2 de esta emisión venció en agosto de 2022.

Por otra parte, se menciona que la principal erogación del FTRTCCZ 01 (servicio de la deuda) se ha pactado a tasa fija, permitiendo mitigar los riesgos asociados ante cambios en las tasas de interés. Adicionalmente, los demás gastos del Fondo de Titularización representaron un 16.4% del total de ingresos durante el primer semestre de 2025.

En términos de liquidez, los activos de mayor realización del Fondo de Titularización están integrados por los montos en la cuenta discrecional y restringida. Además, la relación de activos corrientes a pasivos corrientes pasó a 1.7x desde 1.9x en el lapso de doce meses.

SOCIEDAD TITULARIZADORA

Ricorp Titularizadora, S.A. fue constituida el 11 de agosto de 2011. La compañía es una sociedad salvadoreña que cuenta con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para construir y administrar fondos de titularización, de acuerdo con la Ley de Titularización de Activos en El Salvador.

Las principales actividades de Ricorp se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en el mercado bursátil, y finalmente administrar el fondo de titularización de acuerdo con los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el Mercado de Valores.

Gobierno Corporativo

Ricorp es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero que cuenta con políticas de gobierno corporativo, ética, conducta, gestión integral de riesgos y prevención de lavado de dinero y activos.

Las políticas de la entidad son actualizadas continuamente por la Administración, revisadas por los comités respectivos y autorizadas por la Junta Directiva.

Para la administración de los fondos de titularización, Ricorp cuenta con un equipo gerencial y una estructura organizativa con alta experiencia en el sector financiero, mercado de valores y en la estructuración y administración de fondos de titularización de flujos y de inmuebles.

Adicionalmente, la estructura de gobernanza y la gestión de riesgos está alineada con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

Junta Directiva	
Presidente	Rolando Duarte Schlageter
Vicepresidente	Manuel Vieytez Valle
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Álvarez López
Director Propietario	Enrique Borgo Bustamante
Director Propietario	Francisco Duarte Schlageter
Director Suplente	José Carbonell Belismelis
Director Suplente	Juan Valiente Álvarez
Director Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Director Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Director Suplente	Guillermo Saca Silhy
Director Suplente	Carlos Zaldívar
Director Suplente	Santiago Andrés Simán Miguel

Además, Ricorp cuenta con diferentes Comités que forman parte del Gobierno Corporativo de la entidad, donde participan diferentes miembros de la Junta Directiva, Alta Gerencia y equipo de Ricorp, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos (identificación, evaluación, medición, mitigación y comunicación de los riesgos); b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero, financiamiento al terrorismo, financiamiento de armas de destrucción masiva; c) Comité de Auditoría, encargado de la ejecución de controles y cumplimiento de obligaciones de la entidad; d) Comité de Ética y Conducta que vela por el cumplimiento de las políticas y código de ética y conducta; e) Comité de Construcción se encarga de dar seguimiento a los fondos de titularización de inmuebles, específicamente los relacionados con la construcción.

Gestión Integral de Riesgos

El riesgo de crédito del activo subyacente es el principal riesgo que asume cada fondo de titularización. En este sentido, la Sociedad Titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 01, realiza un análisis sobre la calidad del activo subyacente por medio de la evaluación de la información histórica, el comportamiento de pago, estrés sobre los flujos proyectados; así como el grado reputacional del potencial originador. Dicho aspecto se realiza antes de materializar el programa de titularización y durante el plazo que la emisión esté vigente.

Por otra parte, la exposición al riesgo de crédito relacionada con las inversiones del FTRTCCZ 01 es mitigada, a

través del análisis del perfil crediticio de la institución bancaria. Las inversiones (cuenta restringida) del FTRTCCZ 01 se encuentran colocadas en Banco Industrial El Salvador, S.A. (EAAA.sv por otra agencia calificadora) en depósitos a plazo fijo.

Debido a que las inversiones están en productos bancarios a corto plazo, el riesgo por cambio de precios es nulo. De igual manera, el riesgo de tipo de cambio, en virtud que todas las operaciones están pactadas en USD.

Cabe mencionar que el Fondo de Titularización presenta una exposición baja al riesgo de tasas de interés debido a que la emisión fue colocada a tipo fijo; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTRTCCZ 01.

El riesgo de liquidez del FTRTCCZ 01 es mitigado por medio del análisis y los supuestos conservadores que se consideran para elaborar el modelo financiero; haciendo notar que se incluyen todos los ingresos y gastos del fondo. Ricorp incluye un nivel de liquidez mínimo en la cuenta discrecional para cubrir pagos eventuales; así como la cuenta restringida que cubre al menos cuatro cuotas mensuales de cesión.

ANTECEDENTES GENERALES DE ORIGINADOR

La CCZ fue fundada el 1 de marzo de 1942 bajo la naturaleza Cooperativa por Acciones, de Responsabilidad Limitada, Capital Variable. Con fecha 11 de diciembre de 2009, la caja de crédito modifica sus estatutos en Testimonio de Escritura de Modificación al Pacto Social y Aumento de Capital Mínimo, realizándose subsecuentemente una posterior modificación al Pacto Social (septiembre de 2013).

La finalidad de la CCZ es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, propiciando el desarrollo de la localidad por medio de la inclusión financiera. CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECRÉDITO); siendo una de las instituciones proveedoras de recursos financieros para el Originador.

Los estados financieros de CCZ han sido preparados de acuerdo con base en el Manual de Contabilidad de las Entidades Socias que Captan Depósitos Exclusivamente de sus Socios y fundamentado en las Normas emitidas por el Comité de Normas del BCR (Normas de Contabilidad Financiera NCF-01) y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Prevalciendo las primeras cuando exista conflicto con las segundas. Al 31 de diciembre de 2024, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la CCZ.

Por otra parte, CCZ no capta depósitos del público (solo de sus socios). En términos de regulación y supervisión, la

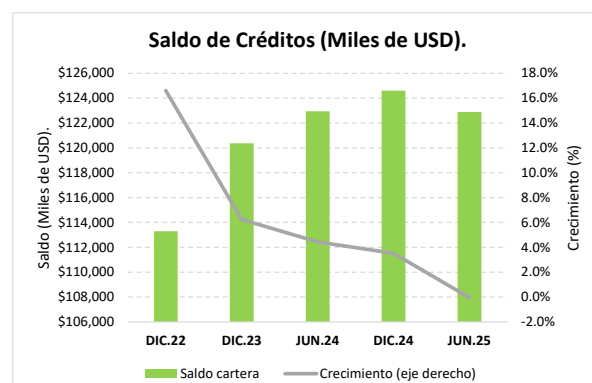
CCZ no se encuentra regulada por la SSF; sin embargo, sigue los lineamientos normativos y de fiscalización por parte de FEDECRÉDITO, así como a opciones voluntarias de algunas prácticas en el mercado financiero regulado.

Como hecho relevante, con la aprobación de la Ley de Bancos Cooperativos de noviembre de 2024, CCZ cumple con el límite establecido para ser una entidad regulada. La Alta Administración manifiesta tener un alto porcentaje de avance para iniciar con el proceso de ser una entidad regulada. Asimismo, CCZ está a la espera de la normativa que complementará la Ley, para continuar con el proceso.

ANÁLISIS DE RIESGO ORIGINADOR

Gestión de Negocios

Con respecto a junio de 2024, la cartera de préstamos de CCZ registró una modesta contracción interanual del -0.1%, equivalente en términos monetarios a US\$63 mil. Dicha variación refleja los desafíos comerciales que experimenta el Originador, la menor dinámica en la cartera se explica por: i) los ajustes en la estrategia comercial hacia otros nichos que antes no eran relevantes y ii) el enfoque de mayor cautela en la colocación, particularmente en consumo con empleados del sector público. Con base en el entorno operativo actual y en el rebalanceo en la cartera hacia MYPE, se espera que la cartera crediticia exhiba un crecimiento bajo en el corto plazo.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A partir de 2022, la estructura de la cartera empezó a registrar una recomposición importante por sector, en sintonía con el enfoque de la Administración en el sector MYPE y la disminución de su exposición en consumo (por el mayor riesgo). En ese contexto, por producto, los préstamos de consumo representaron el 45.6% de la cartera al primer semestre de 2025 (65.3% en diciembre de 2021); mientras que, por sector, servicios pasó a 23.4% desde 21.4% en el lapso de doce meses.

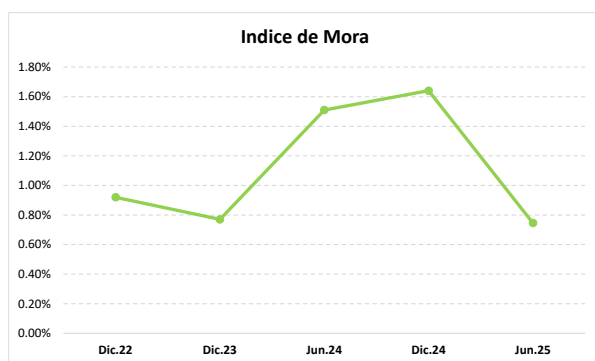
La participación de CCZ en el sistema FEDECRÉDITO es relevante, siendo una de las cajas de crédito más gran-

des; no obstante, de comparar con el sistema bancario salvadoreño, ésta registra una participación modesta, en términos de activos (0.60% a junio de 2025).

En otro aspecto, los principales diez deudores de la CCZ representaron el 7.2% del total de la cartera al primer semestre de 2024. Al respecto, la concentración de los principales deudores del Originador es baja, congruente con el enfoque de negocio en personas y no en el segmento de gran empresa/corporativo.

Calidad de Activos

A partir de 2023, CCZ registró afectaciones en sus deudores (despidos de empleados en el sector público con OIP), conllevando consecuentemente a un alza en la mora y los saneamientos con respecto a sus niveles históricos. Al 30 de junio de 2025, los créditos vencidos decrecieron interanualmente en 50.7%, en razón a saneamientos que realizó el Originador. En ese contexto, el indicador de mora pasó a 0.75% desde 1.51% en el lapso de doce meses.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Algunas medidas que la CCZ ha ejecutado para contener la tendencia de los vencidos han sido: realizar algunos ajustes en el otorgamiento de créditos para consumo, reorientar el enfoque de los nuevos desembolsos (micro y pequeñas empresas y, en menor medida, consumo en el sector privado), intensificar las gestiones del cobro, ofrecer arreglos crediticios para los deudores con problemas de pago, entre otros.

Si bien el saldo de reservas registró una variación interanual del -31.7% a junio de 2025, la cobertura sobre vencidos aumentó a 205.3% (148.3% en junio de 2024). La evolución del saldo por estimación de pérdidas crediticias estuvo determinada por los saneamientos realizados y el gasto relevante por constitución. De incorporar los créditos refinanciados, la cobertura cerró en 18.6% (30.5% en junio de 2024). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de cobertura continuarían exhibiendo excedentes con respecto al 100%.

En el contexto de una menor capacidad de pago en varios deudores de la cartera, CCZ otorgó soluciones crediticias a éstos. En ese sentido, los créditos refinanciados aumen-

taron su participación en la estructura de cartera a partir de 2021, ubicándose en 7.5% a junio de 2025.

La clasificación de la cartera por categorías de riesgo registró un nivel de cartera pesada (créditos calificados en C, D y E) del 2.3% al primer semestre de 2025. A la misma fecha, los préstamos con garantías reales (hipotecarias y prendarias) representaron un 32.0% de la cartera.

Fondeo y Liquidez

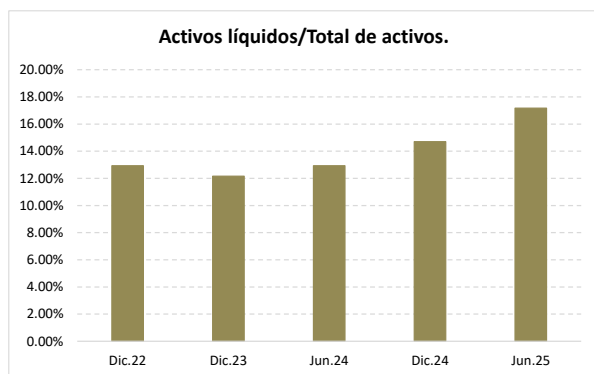
En los últimos doce meses, la evolución de los pasivos de intermediación del Originador estuvo explicada por la notable expansión en las captaciones de ahorro, las mayores operaciones a plazo fijo, el pago de préstamos a entidades financieras locales (principalmente FEDECREDITO); así como las amortizaciones realizadas al pasivo de titularización por los dos programas vigentes. En ese contexto, los pasivos financieros totalizaron US\$133.7 millones a junio de 2025, aumentando interanualmente en 6.5%.

Por estructura, los depósitos a plazo representaron un 46.3% del total de pasivos de intermediación al primer semestre de 2025, seguido en ese orden por los préstamos por pagar (23.4%), las captaciones a la vista con socios (23.3%) y los pasivos vinculados con titularizaciones (7.0%).

Alineado con la cesión mensual de flujos, CCZ registró una disminución interanual del 23.3% en su pasivo por titularización a junio de 2025, equivalente en términos monetarios a US\$2.8 millones. Cabe mencionar que el Originador colocó el 100% de la titularización VTRTCCZ 01; mientras que, al primer semestre de 2025, todavía tiene un cupo de US\$9.0 millones de la emisión VTRTCCZ 02.

En los primeros meses de 2025, el Originador ha mantenido recibiendo un fuerte volumen de recursos provenientes de sus socios (menor costo con respecto a otras fuentes), impulsado por la dinámica de remesas y otros factores. Lo anterior determina que CCZ no tenga planeado emitir en el corto plazo nuevos tramos del segundo programa de titularización (VTRTCCZ 02). A criterio de Zumma Ratings, el plan de fondeo del Originador continuará en captaciones de socios (una mezcla de operaciones a plazo fijo y a la vista); haciendo notar que la cartera ha desacelerado su ritmo de crecimiento y el uso de otras fuentes diferentes a los depósitos será menor.

Al primer semestre de 2025, los diez mayores depositantes participaron con el 10.9% del total de depósitos; destacando la tendencia gradual hacia una mayor atomización en los últimos años.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Debido al mayor ritmo de captaciones de socios con respecto a la colocación de créditos, el Originador reportó un fortalecimiento en su liquidez. En ese contexto, las disponibilidades e inversiones representaron el 17.2% de los activos totales a junio de 2025 (12.9% en junio de 2024); mientras que los activos líquidos otorgaron una cobertura sobre los depósitos totales del 0.29x, superior al compararse con los cierres de 2023 y 2024.

En otro aspecto, con base en el supuesto que su actual índice de renovación de depósitos se mantiene para los siguientes 12 meses, la CCZ presenta un calce acumulado entre activos y pasivos en todas las ventanas de tiempo al 30 de junio de 2025. Adicionalmente, cartera entregada en garantía representó un 26.4% de los créditos totales, reflejando capacidad de entregar activos como colateral para recibir recursos de terceros.

Solvencia

El índice de adecuación patrimonial se situó en 15.0% a junio de 2025 (18.4% el promedio de bancos cooperativos), sobre un mínimo de 12.0%. Asimismo, el indicador patrimonio/activos pasó a 14.0% desde 14.2% en el lapso de doce meses. Con base en lo previamente expuesto, la CCZ exhibe estabilidad en sus niveles de capitalización, valorándose como suficientes para su operación.

En el marco del primer programa de titularización, la CCZ está obligada a mantener reservas de capital por un monto mínimo de US\$5,770,000 como parte de las condiciones

especiales de la estructura; mientras que la segunda titularización establece que CCZ mantendrá un mínimo de \$8,000,000 en reservas de capital (US\$14.97 millones al 30 de junio de 2025). Zumma Ratings proyecta que el indicador de solvencia estará determinado por la modesta dinámica en los créditos; así como por la menor generación interna de capital.

Análisis de Resultados

La CCZ continúa exhibiendo una tendencia decreciente en su rentabilidad; señalando que su utilidad neta totalizó US\$479 mil a 30 de junio de 2025 (US\$766 mil a junio de 2024). El desempeño financiero estuvo condicionado por el importante volumen de provisiones por pérdidas crediticias y la desaceleración en los ingresos por intereses.

Los ingresos por intereses registraron un importe de US\$8.8 millones durante el primer semestre de 2025, haciendo notar la desaceleración en su expansión, en sintonía con la evolución de los activos productivos. Por su parte, el gasto financiero creció en US\$137 mil con respecto a junio de 2024, determinado por los intereses por depósitos recibidos. En ese contexto, el margen de interés neto cerró en 58.1% a junio de 2025; ubicándose en 58.9% de incorporar los ingresos/gastos por comisiones (58.0% en junio de 2024).

En términos de eficiencia operativa, el indicador mejoró durante el primer semestre de 2025. De forma que el indicador fue del 50.2% (62.2% sector de bancos cooperativos). Por otra parte, la rentabilidad promedio sobre patrimonio y sobre activos se ubicaron en 3.9% y 0.5%, significativamente inferiores a los presentados en periodos previos.

En opinión de Zumma Ratings, la rentabilidad de la CCZ en 2025 podría continuar por debajo de años previos, dado el entorno de la entidad en términos de la calidad del portafolio y de los gastos relacionados con su estrategia comercial. Sin embargo, su desempeño financiero puede verse favorecido a futuro en la medida sea exitosa la migración de sector en la cartera hacia uno con mayor margen de tasas.

ANEXO

CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCZ 01

FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN							
Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$124,000.00	31	\$124,000.00	61	\$124,000.00	91	\$124,000.00
2	\$124,000.00	32	\$124,000.00	62	\$124,000.00	92	\$124,000.00
3	\$124,000.00	33	\$124,000.00	63	\$124,000.00	93	\$124,000.00
4	\$124,000.00	34	\$124,000.00	64	\$124,000.00	94	\$124,000.00
5	\$124,000.00	35	\$124,000.00	65	\$124,000.00	95	\$124,000.00
6	\$124,000.00	36	\$124,000.00	66	\$124,000.00	96	\$124,000.00
7	\$124,000.00	37	\$124,000.00	67	\$124,000.00	97	\$124,000.00
8	\$124,000.00	38	\$124,000.00	68	\$124,000.00	98	\$124,000.00
9	\$124,000.00	39	\$124,000.00	69	\$124,000.00	99	\$124,000.00
10	\$124,000.00	40	\$124,000.00	70	\$124,000.00	100	\$124,000.00
11	\$124,000.00	41	\$124,000.00	71	\$124,000.00	101	\$124,000.00
12	\$124,000.00	42	\$124,000.00	72	\$124,000.00	102	\$124,000.00
13	\$124,000.00	43	\$124,000.00	73	\$124,000.00	103	\$124,000.00
14	\$124,000.00	44	\$124,000.00	74	\$124,000.00	104	\$124,000.00
15	\$124,000.00	45	\$124,000.00	75	\$124,000.00	105	\$124,000.00
16	\$124,000.00	46	\$124,000.00	76	\$124,000.00	106	\$124,000.00
17	\$124,000.00	47	\$124,000.00	77	\$124,000.00	107	\$124,000.00
18	\$124,000.00	48	\$124,000.00	78	\$124,000.00	108	\$124,000.00
19	\$124,000.00	49	\$124,000.00	79	\$124,000.00	109	\$124,000.00
20	\$124,000.00	50	\$124,000.00	80	\$124,000.00	110	\$124,000.00
21	\$124,000.00	51	\$124,000.00	81	\$124,000.00	111	\$124,000.00
22	\$124,000.00	52	\$124,000.00	82	\$124,000.00	112	\$124,000.00
23	\$124,000.00	53	\$124,000.00	83	\$124,000.00	113	\$124,000.00
24	\$124,000.00	54	\$124,000.00	84	\$124,000.00	114	\$124,000.00
25	\$124,000.00	55	\$124,000.00	85	\$124,000.00	115	\$124,000.00
26	\$124,000.00	56	\$124,000.00	86	\$124,000.00	116	\$124,000.00
27	\$124,000.00	57	\$124,000.00	87	\$124,000.00	117	\$124,000.00
28	\$124,000.00	58	\$124,000.00	88	\$124,000.00	118	\$124,000.00
29	\$124,000.00	59	\$124,000.00	89	\$124,000.00	119	\$124,000.00
30	\$124,000.00	60	\$124,000.00	90	\$124,000.00	120	\$124,000.00
					Total		\$14,880,000.00

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%
ACTIVOS				
Fondos disponibles	17,756	13%	17,579	12%
Préstamos brutos	113,295	83%	120,365	83%
Vigentes	106,510	78%	112,338	78%
Refinanciados / Reestructurados	5,740	4%	7,104	5%
Vencidos	1,045	1%	923	1%
Menos:				
Reserva de saneamiento	2,092	2%	2,322	2%
Préstamos netos de reservas	111,202	81%	118,043	82%
Bienes recibidos en pago	124	0%	128	0%
Derechos y participaciones	3,571	3%	4,177	3%
Activo fijo neto	3,337	2%	3,160	2%
Otros activos	1,305	1%	1,526	1%
TOTAL ACTIVOS	137,294	100%	144,612	100%
PASIVOS				
Depósitos				
Depósitos a la vista	21,382	16%	23,643	16%
Cuentas a plazo	43,669	32%	47,277	33%
Restringidos e Inactivos	3,634	3%	3,436	2%
Total de Depósitos	68,685	50%	74,356	51%
Préstamos Recibidos	30,528	22%	33,658	23%
Pasivo por Titularización	16,150	12%	13,543	9%
Otros Pasivos	2,782	2%	2,378	2%
TOTAL PASIVO	118,146	86%	123,935	86%
PATRIMONIO NETO				
Capital social	3,474	3%	3,747	3%
Reservas, P.R. y Resultados Acumulados	13,505	10%	15,309	11%
Resultados del Ejercicio	2,169	2%	1,621	1%
TOTAL PATRIMONIO	19,148	14%	20,677	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	137,294	100%	144,612	100%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%
INGRESOS FINANCIEROS	15,127	100%	16,424	100%
Ingresos Financieros	14,589	96%	15,862	97%
Otros ingresos financieros	538	4%	561	3%
COSTOS FINANCIEROS	7,162	47%	8,375	51%
Intereses sobre depósitos	2,595	17%	2,786	17%
Intereses sobre préstamos y emisiones	3,184	21%	3,654	22%
Comisiones y costos de otras operaciones	1,382	9%	1,935	12%
UTILIDAD FINANCIERA	7,965	53%	8,049	49%
GASTOS OPERATIVOS	4,224	28%	4,629	28%
Personal	1,989	13%	2,366	14%
Generales	1,988	13%	2,000	12%
Depreciación y amortización	247	2%	264	2%
Reservas de saneamiento	909	6%	1,881	11%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	2,832	19%	1,538	9%
Otros ingresos y gastos de otras operaciones	426	3%	814	5%
UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO	3,258	22%	2,352	14%
Impuesto sobre la renta	1,089	7%	732	4%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,169	14%	1,621	10%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.22	DIC.23
Capital		
Pasivo / Patrimonio	6.17	5.99
Pasivo / Activo	0.86	0.86
Patrimonio / Préstamos brutos	16.9%	17.2%
Patrimonio/ Vencidos	1832.5%	2239.8%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	4.9%	4.0%
Patrimonio / Activos	13.9%	14.3%
Coeficiente Patrimonial Activos Ponderados	14.7%	15.1%
Liquidez		
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos a la vista	0.83	0.74
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos	0.26	0.24
Efectivo + inversiones + rep / Activo	12.9%	12.2%
Préstamos / Depósitos totales	161.9%	158.8%
Rentabilidad		
ROAE	12.03%	8.14%
ROAA	1.68%	1.15%
Margen financiero neto	52.7%	49.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	14.3%	9.9%
Gastos operativos / Total activos	3.1%	3.2%
Componente extraordinario en utilidades	19.6%	50.2%
Rendimiento de Activos	11.1%	11.5%
Costo de la deuda	7.2%	7.8%
Margen de operaciones	3.9%	3.7%
Eficiencia operativa	53.0%	57.5%
Calidad de activos		
Vencidos / Préstamos brutos	0.92%	0.77%
Reservas / Vencidos	200.2%	251.6%
Préstamos brutos / Activos	82.5%	83.2%
Activos Inmovilizados	-4.8%	-6.1%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	6.0%	6.7%
Reservas / Vencidos + refinanciados	30.8%	28.9%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	JUN.24	%	DIC.24	%	JUN.25	%
ACTIVOS								
Efectivo y equivalentes de efectivo	17,579	12%	19,306	13%	22,647	15%	27,301	17%
Cartera de créditos - neta	118,043	82%	120,194	80%	121,940	79%	121,004	76%
<i>Vigentes</i>	110,484	76%	113,931	76%	114,178	74%	112,751	71%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	8,957	6%	7,159	5%	8,381	5%	9,218	6%
<i>Vencidos</i>	923	1%	1,858	1%	2,044	1%	916	1%
Menos:								
Estimación de pérdida por deterioro	2,322	2%	2,754	2%	2,663	2%	1,881	1%
Cuentas por cobrar - neto	1,310	1%	1,630	1%	1,339	1%	1,909	1%
Activos físicos e intangibles - neto	3,196	2%	3,122	2%	3,035	2%	2,985	2%
Activos por arrendamiento operativo - neto	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos extraordinarios - neto	128	0%	111	0%	137	0%	206	0%
Inversiones en acciones - neto	4,177	3%	4,826	3%	4,799	3%	5,451	3%
Otros activos	180	0%	211	0%	139	0%	109	0%
TOTAL ACTIVO	144,612	100%	149,400	100%	154,035	100%	158,965	100%
PASIVOS								
Pasivos financieros a costo amortizado - neto	121,557	84%	125,593	84%	129,629	84%	133,708	84%
<i>Depósitos de ahorro</i>	23,643	16%	24,934	17%	29,374	19%	31,101	20%
<i>Depósitos a plazo</i>	50,713	35%	54,236	36%	54,638	35%	61,942	39%
<i>Préstamos</i>	33,658	23%	34,222	23%	34,809	23%	31,310	20%
<i>Títulos de emisión propia</i>	13,544	9%	12,201	8%	10,809	7%	9,355	6%
Obligaciones a la vista	0	0%	1	0%	1	0%	2	0%
Cuentas por pagar	2,204	2%	1,793	1%	2,353	2%	1,915	1%
Provisiones	146	0%	253	0%	148	0%	291	0%
Otros pasivos	27	0%	564	0%	266	0%	802	1%
TOTAL PASIVO	123,935	86%	128,204	86%	132,396	86%	136,718	86%
PATRIMONIO								
Capital social	3,747	3%	3,805	3%	3,846	2%	4,298	3%
Aportes de capital pendientes de formalizar	-	0%	-	0%	-	0%	0	0%
Reservas - De capital	13,678	9%	14,944	10%	14,955	10%	14,972	9%
Resultados por aplicar	1,620	1%	758	1%	1,122	1%	478	0%
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(0)	0%	(8)	0%	(9)	0%	(1)	0%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	1,621	1%	766	1%	1,132	1%	480	0%
Patrimonio restringido	1,162	1%	1,219	1%	1,246	1%	1,140	1%
Otro resultado integral acumulado	469	0%	469	0%	469	0%	1,359	1%
Participaciones no controladoras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PATRIMONIO	20,677	14%	21,195	14%	21,639	14%	22,247	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	144,612	100%	149,400	100%	154,035	100%	158,965	100%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	JUN.24		DIC.24		JUN.25	
		%		%		%
Ingresos por intereses	8,213	100%	16,647	100%	8,758	100%
Activos financieros a costo amortizado	20	0%	75	0%	52	1%
Cartera de préstamos	8,193	100%	16,572	100%	8,706	99%
Gastos por intereses	3,531	43%	7,140	43%	3,668	42%
Depósitos	1,571	19%	3,296	20%	1,870	21%
Títulos de emisión propia	26	0%	52	0%	26	0%
Préstamos	1,934	24%	3,792	23%	1,773	20%
INGRESOS POR INTERESES NETOS	4,682	57%	9,508	57%	5,089	58%
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de activos y pasivos financieros, Neta	(28)	0%	-	0%	(41)	0%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros distintos a los activos de riesgo crediticio, Neta	181	2%	-	0%	128	1%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio, Neta	(1,071)	-13%	(3,686)	-22%	(1,092)	-12%
Ganancia (Pérdida) por reversión de (deterioro) de otros activos, Neta	(730)	-9%	-	0%	(787)	-9%
INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO	3,034	37%	5,821	35%	3,298	38%
Ingresos por comisiones y honorarios	357	4%	974	6%	365	4%
Gastos por comisiones y honorarios	65	1%	163	1%	78	1%
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS	292	4%	811	5%	286	3%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y operaciones discontinuadas	7	0%	2	0%	0	0%
Ganancias (pérdidas) generadas por entidades registradas bajo el método de la participación	251	3%	251	2%	-	0%
Otros ingresos (gastos) financieros	(48)	-1%	(229)	-1%	(97)	-1%
TOTAL INGRESOS NETOS	3,536	43%	6,657	40%	3,487	40%
Gastos de administración						
Gastos de funcionarios y empleados	1,536	19%	2,869	17%	1,629	19%
Gastos generales	955	12%	1,857	11%	952	11%
Gastos de depreciación y amortización	126	2%	247	1%	116	1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	918	11%	1,684	10%	790	9%
Gastos por impuestos sobre las ganancias	152	2%	553	3%	311	4%
Interés no controlante	-	0%	-	0%	-	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	766	9%	1,132	7%	479	5%
Otro resultado integral	-	0%	-	0%	-	0%
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	766	9%	1,132	7%	479	5%

INDICADORES FINANCIEROS

	JUN.24	DIC.24	JUN.25
Capital			
Pasivos / Patrimonio	6.0	6.1	6.1
Pasivos / Activos	0.9	0.9	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	17.2%	17.4%	18.1%
Patrimonio / Vencidos	1141.0%	1058.6%	2428.3%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	7.8%	8.4%	3.8%
Patrimonio / Activos	14.2%	14.0%	14.0%
Activo fijo neto / Patrimonio	14.7%	14.0%	13.4%
Coefficiente patrimonial	15.1%	15.0%	15.0%
Liquidez			
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	0.8	0.8	0.9
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	24.4%	27.0%	29.3%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	12.9%	14.7%	17.2%
Préstamos netos / Dep. totales	151.8%	145.1%	130.1%
Rentabilidad			
ROAE	6.2%	5.3%	3.9%
ROAA	0.9%	0.8%	0.5%
Margen de interés neto	57.0%	57.1%	58.1%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	58.0%	58.6%	58.9%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	9.3%	6.8%	5.5%
Gastos administrativos / Activos	3.5%	3.2%	3.4%
Componente extraordinario en utilidades	-5.3%	-20.1%	-20.2%
Rendimiento de Activos	11.5%	11.3%	11.7%
Costo de la deuda	5.6%	5.5%	5.5%
Margen de operaciones	5.9%	5.8%	6.2%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	55.9%	52.3%	53.0%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	52.6%	48.2%	50.2%
Calidad de activos			
Vencidos / Préstamos brutos	1.51%	1.64%	0.75%
Reservas / Vencidos	148.3%	130.3%	205.3%
Préstamos Brutos / Activos	82.3%	80.9%	77.3%
Activos inmovilizados	-3.7%	-2.2%	-3.4%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	7.3%	8.4%	8.2%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	30.5%	25.5%	18.6%

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
ACTIVOS										
Caja y bancos	143	2%	141	2%	147	3%	143	3%	142	4%
Cartera de inversiones	496	7%	496	8%	496	9%	496	11%	496	13%
Activos en titularización corto plazo	1,488	20%	1,488	25%	1,488	28%	1,488	33%	1,488	40%
Rendimientos por cobrar	0	0%	3	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Total activo corriente	2,127	29%	2,128	36%	2,132	41%	2,128	47%	2,127	57%
Activos en titularización largo plazo	5,332	71%	3,844	64%	3,100	59%	2,356	53%	1,612	43%
TOTAL ACTIVO	7,459	100%	5,972	100%	5,232	100%	4,484	100%	3,739	100%
PASIVOS										
Comisiones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	0	0%	-	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	-	0%	0	0%	-	0%	-	0%
Documentos por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,021	14%	1,105	19%	1,149	22%	1,194	27%	1,239	33%
Impuestos y retenciones por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total pasivo corriente	1,022	14%	1,106	19%	1,150	22%	1,195	27%	1,239	33%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	4,774	64%	3,677	62%	3,094	59%	2,489	56%	1,860	50%
Ingresos diferidos	1,657	22%	1,181	20%	981	19%	792	18%	637	17%
Total pasivo no corriente	6,430	86%	4,858	81%	4,075	78%	3,281	73%	2,498	67%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN										
Reservas de excedentes anteriores	5	0%	5	0%	3	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	3	0%	3	0%	3	0%	3	0%	(2)	0%
TOTAL PASIVO	7,459	100%	5,972	100%	5,232	100%	4,484	100%	3,739	100%

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno
ESTADOS DE DETERMINACION DE EXCEDENTES
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	571	100%	496	100%	215	100%	420	100%	170	100%
Ingresos de operación y administración	554	97%	475	96%	200	93%	389	93%	155	91%
Ingresos por inversiones	17	3%	20	4%	15	7%	30	7%	15	9%
EGRESOS	68	12%	63	13%	29	14%	58	14%	28	16%
Gastos de administración y operación										
Por administración y custodia	33	6%	28	6%	12	6%	23	5%	10	6%
Por clasificación de riesgo	21	4%	21	4%	16	7%	21	5%	16	9%
Por auditoría externa y fiscal	4	1%	4	1%	1	1%	4	1%	2	1%
Por honorarios profesionales	10	2%	10	2%	-	0%	10	2%	-	0%
Pago de servicio de la deuda	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GA	503	88%	433	87%	186	86%	362	86%	142	84%
Gastos Financieros										
Intereses sobre valores de titularización	467	82%	395	80%	168	78%	317	75%	126	74%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	36	6%	38	8%	18	8%	45	11%	16	10%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	36	6%	38	8%	18	8%	45	11%	16	10%
Reservas de excedentes	0	0%	0	0%	-2	-1%	0	0%	0	0%
Remanentes devueltos al Originador	34	6%	35	7%	16	8%	42	10%	19	11%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	2.5	0%	3.2	1%	3.3	2%	3.1	1%	-2.5	-1%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VRTCCZ 01	\$10,000	\$3,094.3	Tramo 1: 23/08/17	Tramo 1: 7.45%	Tramo 1: 120 meses	Los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ.

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Estas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Titulizados de Flujos Futuros". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.