

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA EL ENCUENTRO LA LIBERTAD.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de octubre de 2025

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTEELL (VTRTEELL).	Nivel 2.sv	Nivel 2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
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 de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (FTIRTEELL).
Originador:	Bambú Lourdes, S.A. de C.V.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (VTRTEELL).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	Monto fijo de hasta US\$9,000,000.00.
Fecha de Emisión:	14 de junio de 2024 (series A, B, C y D).
Monto Colocado:	US\$3,396,000 millones (al 30 de junio de 2025).
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.

-----MM US\$ al 30.06.25 -----		
Activos: 24.5	Utilidad: 1.3	Ingresos: 2.3

Historia de la Clasificación: Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTEELL (VTRTEELL) → Nivel 2.sv (28.02.24).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2024, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025 del Fondo de Titularización, así como información financiera adicional por parte de la Sociedad Titularizadora sobre el desempeño del inmueble.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría Nivel 2.sv para la emisión Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (VTRTEELL) con base en el análisis realizado al 30 de junio de 2025 y en el desempeño proyectado del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (FTIRTEELL).

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la transferencia de un activo subyacente real (inmueble a titularizar); ii) la experiencia comprobada del Originador y Desarrollador del proyecto (Bambú Lourdes, S.A. de C.V. – BAMBÚ) en la ejecución exitosa en este tipo de proyectos en la región; iii) el actual nivel de ocupación del área útil y iv) la rentabilidad del proyecto evoluciona de forma favorable con respecto a las estimaciones iniciales.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) el alto nivel de endeudamiento del proyecto y la modesta cobertura del servicio de la deuda (natural en este tipo de proyectos), y ii) las variables de mercado que afectan la ocupación o el precio del m² (medidas de confinamiento, otros inmuebles que compitan en la zona, entre otros).

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

El FTIRTEELL fue constituido con el propósito principal de construir y desarrollar el proyecto El Encuentro La Libertad (EELL) para su operación, alquiler y/o venta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de la emisión VTRTEELL. El administrador del FTIRTEELL es Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp).

El proyecto EELL comprende el desarrollo y construcción de una plaza de conveniencia con diversos comercios en una de las zonas con las playas más transitadas del país,

conforme a las características generales señaladas en la documentación legal y técnica para el proceso de titularización; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores.

La ubicación del proyecto es en el departamento de La Libertad; el terreno del proyecto consta de un área de 21,049.54 m², con un área construcción de 15,563.52 m², equivalente al 74.22% del terreno.

El 06 de mayo de 2024, el FTIRTEELL adquirió el terreno, los derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos, así como los derechos de dominio, permisos tramitados y gestionados para la construcción del proyecto EELL. Adicionalmente, el FTIRTEELL colocó cuatro series de Valores de Titularización – Títulos de Participación en la plaza bursátil por US\$3.4 millones el 14 de junio de 2024, para adquirir y desarrollar el proyecto.

Los principales aspectos considerados en la calificación otorgada se detallan a continuación:

- **Desarrollador del Proyecto con experiencia comprobada:** Bambú Lourdes, S.A. de C.V. (en adelante BAMBÚ u Originador) fue constituida en septiembre de 2015, enfocándose en actividades de desarrollo inmobiliario. BAMBÚ inició operaciones con la construcción del Centro Comercial El Encuentro Lourdes en 2016. Posterior a ello, continuó con el desarrollo de otros proyectos inmobiliarios con similar concepto, cerrando 2024 con diez plazas comerciales. Ricorp, como administrador del FTIRTEELL, suscribió un contrato de prestación de servicios para que el Originador sea el Desarrollador del Proyecto y realice las funciones de administración del proyecto EELL (tanto en su fase de construcción como en la etapa operativa). En ese sentido, se valora como aspecto favorable en el análisis, la amplia experiencia de BAMBÚ en la administración de inversiones inmobiliarias.
- **Centro Comercial en operación – venta de locales comerciales:** Al 30 de junio de 2025, el contratista ha finalizado la obra civil del proyecto EELL, el cual se encuentra en operación (inició el 05 de septiembre de 2024, con la apertura de un local para supermercado), se tienen obras complementarias, específicamente el pozo de agua potable que abastecerá al proyecto, que está pendiente de entrar en funcionamiento. Como hecho relevante, se menciona que entre julio y septiembre de 2025, el Fondo de Titularización ha vendido 11 locales del centro comercial, totalizando un área de 1,297.30 m². El precio de venta por dichos locales representó aproximadamente el 25.1% del importe del activo de titularización.
- **Fase de ampliación finalizada:** El 19 de septiembre de 2024, en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización del FTIRTEELL se acordó la ampliación del proyecto EELL. El proyecto se denominó “Loft Sunset View” (LSV) y se trata de un complejo de 7 apartamentos *lofts*, con vista a San Blas para ofrecer en venta, ya que se identificó que los espacios para vivienda en dicha zona son un servicio complementario y de alta demanda dentro del proyecto EELL. Adicionalmente, la construcción, equipamiento y adecuaciones de la fase LSV fueron finalizadas al 30 de junio de 2025, los cuales serán vendidos durante el

segundo semestre de 2025.

Como hecho relevante, el FTIRTEELL realizó la venta de 5 apartamentos *lofts* al 30 de septiembre de 2025, quedando 2 unidades disponibles para la venta.

- **Ubicación estratégica del proyecto otorga atributos favorables – Alta ocupación:** La ubicación del EELL tiene atributos que incorporan valor agregado para los comercios del inmueble y los consumidores. Uno de estos factores es que las playas de La Libertad son las más visitadas de El Salvador; asimismo, el Gobierno ha invertido en infraestructura para la zona bajo la marca *Surf City*. El proyecto está ubicado sobre la carretera principal de la zona, por lo que su acceso es inmediato. Adicionalmente, a la fecha, hay pocos espacios con una propuesta de valor similar al proyecto EELL. Acorde con lo anterior, el inmueble registró un nivel de ocupación del 97.7% al primer semestre de 2025; integrado por diversos comercios: supermercados, tiendas de ropa, restaurantes de diferentes especialidades, farmacias, entre otros.
- **Prelación de Pagos – títulos de renta variable:** Los pagos que se realizan con cargo al FTIRTEELL se harán en el siguiente orden: 1) deuda tributaria, 2) a acreedores financieros, 3) comisiones a la Titularizadora, 4) costos y gastos adeudados a terceros, 5) la constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario y 6) Pago de dividendos a los tenedores de la emisión VTRTEELL. En el evento de liquidación del FTIRTEELL, se pagará la deuda tributaria, seguido de las deudas y pasivos a favor de acreedores y cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los tenedores de la emisión VTRTEELL.
- **Contratación de póliza de seguro para mitigar el riesgo de siniestros y otros desastres:** La propiedad del FTIRTEELL está asegurada con Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (ACSA, calificación de AA-.sv por otra agencia). La póliza vigente vence hasta septiembre de 2025 y presenta las siguientes coberturas principales: terremoto, maremoto, erupción volcánica, huracán, entre otros. Cabe mencionar que esta póliza cumple con lo establecido en la política de contratación de seguros del FTIRTEELL.
- **Rentabilidad del proyecto determinará el volumen de dividendos a pagar:** FTIRTEELL pagará dividendos al menos una vez al año, con base en su política. Adicionalmente, se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del: a) uno por ciento (1.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre para los primeros cuatro años; y b) del cero punto cincuenta por ciento (0.50%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre a partir del quinto año. Al primer semestre de 2025, el Fondo de Titularización todavía no ha pagado dividendos; sin embargo, refleja excedentes acumulados por US\$1.6 millones.
- **Perspectiva de mayor rentabilidad con respecto a lo proyectado:** Al 30 de junio de 2025, el

FTIRTEELL generó un excedente del ejercicio por US\$1.3 millones (el proyecto estaba en etapa de construcción en junio de 2024). Este excedente supera de forma relevante al monto proyectado para 2025, en virtud de la ganancia no realizada por la medición de valor razonable. Además, para el segundo semestre de 2025, se registrarían las ventas de propiedades (locales comerciales y apartamentos LSV); conllevando a un mayor volumen de excedentes para el ejercicio en curso.

Con respecto a la fase LSV, el ingreso de venta esperado se sitúa en torno a los US\$2.25 millones. Este importe aportará a la utilidad del proyecto, una vez sean restados los costos vinculados a esta fase.

- **Apalancamiento elevado por ser un proyecto de desarrollo inmobiliario:** Durante el primer semestre de 2025, los pasivos del Fondo de Titularización crecieron en 15%, equivalente en términos monetarios a US\$2.8 millones. Cabe mencionar que los principales pasivos que se contabiliza son: i) obligaciones bancarias, ii) ingresos diferidos (anticipos recibidos por las ventas de locales y apartamentos), iii) cuentas y documentos por pagar (suministros y materiales de construcción para los *lofts*) y iv) excedentes acumulados que, posteriormente, serán repartidos a los tenedores de la emisión VTRTEELL.

Como estaba previsto en sus proyecciones y acorde con el desarrollo de proyectos de este tipo, el FTIRTEELL exhibe un elevado endeudamiento. De esta manera, la relación pasivos a patrimonio cerró en 5.7 veces a junio de 2025 (1.4 veces en junio de 2024).

- **Deuda de largo plazo para financiar activos de largo plazo:** La cobertura de los activos líquidos sobre la deuda de corto plazo pasó a 2.2x desde 12.2x en el lapso de seis meses; destacando el periodo de gracia para el pago del capital. Asimismo, el plazo de la deuda bancaria (15 años) es apropiado para este tipo de proyectos, en virtud que el plan de pago de servicio de la deuda favorece el calce con el perfil de largo plazo del activo generador de flujos (inmuebles). Por su parte, la relación valor del inmueble/deuda alcanzó un 214.0% al primer semestre de 2025; determinando una adecuada cobertura, dado el aumento en el valor razonable del proyecto.
- **Riesgo de mercado que sensibilice el desempeño del proyecto EELL:** Se señala que existen variables que pueden incidir en el proyecto (ocupación o precio del m²), como: medidas de confinamiento, exceso de oferta en la zona, cambios en la economía local, entre otros. Si bien estos eventos pueden tener un nivel alto de severidad, se valora que su probabilidad de ocurrencia a la fecha es baja.

Fortalezas

1. Conocimiento comprobado del desarrollador del proyecto.
2. Desempeño de flujos acorde con sus proyecciones.
3. Nivel de ocupación del área útil total.

Debilidades

1. Posición de apalancamiento del EELL para sus primeros años de operación.

Oportunidades

1. Plusvalía en la zona donde está ubicado EELL.
2. Alto flujo de visitantes y/o clientes debido a la ubicación estratégica del EELL.
3. Inversión pública que potencie más la zona.

Amenazas

1. Riesgos relacionados con desastres naturales.
2. Escenarios de medidas de confinamiento, similar a lo sucedido con el brote del COVID-19.

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\$2,263.3 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).

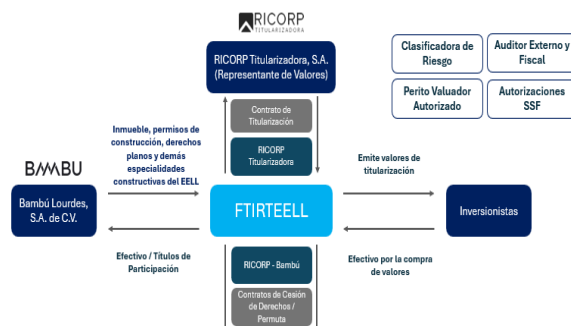
Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El propósito principal de la constitución del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (FTIRTEELL) es la construcción y el desarrollo del proyecto El Encuentro La Libertad (EELL) para su operación, alquiler y/o venta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de dividendos para los tenedores de los valores de titularización – títulos de participación que se han emitido con cargo al FTIRTEELL. Dicho patrimonio es independiente de Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp o la Titularizadora) y del Originador (Bambú Lourdes, S.A. de C.V. - BAMBÚ).

Estructura General



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

Estructura Legal de la Titularización

El FTIRTEELL adquirió a título oneroso un inmueble para su integración el 6 de mayo de 2024, mediante contrato de permuta; éste se encuentra ubicado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Titularización, en el departamento de La Libertad. En dicho inmueble se desarrolla el proyecto EELL.

A través del Contrato de Permuta, el Fondo de Titularización quedó integrado con el inmueble anteriormente descrito para, indistintamente, su financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación. El proyecto EELL comprende el desarrollo y construcción de una plaza de conveniencia con diversos comercios en una de las zonas con las playas más transitadas del país, conforme a las características generales señaladas en la documentación legal para el proceso de titularización; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores.

El proyecto EELL puede desarrollarse por etapas, pudiendo realizarse nuevas construcciones, ampliaciones o mejoras. Para el desarrollo de este proceso de construcción, la Titularizadora queda expresamente facultada para la contratación de bienes y servicios, realización de reintegros, reembolsos, reconocimiento de gastos, y pago de los bienes y servicios necesarios para el proceso constructivo y de equipamiento, incluyendo materiales, mano de obra, equipos, entre otros que sean requeridos para la construcción inicial y en cualquier etapa de construcción posterior, ampliaciones o mejoras, así como también para gestionar la contratación, reintegros, reembolsos, reconocimientos de gastos y pagos por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la etapa operativa del proyecto.

La Titularizadora, como administrador del FTIRTEELL, colocó cuatro series de Valores de Titularización – Títulos de Participación en la plaza bursátil local por US\$3.4 millones el 14 de junio de 2024. El monto de la emisión es hasta US\$9,000,000.00. No obstante, por acuerdo razonado en Junta Directiva de Ricorp y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se puede acordar aumentos del monto de la emisión para los fines descritos en el Contrato de Titularización.

Contrato de Permuta

Por medio del denominado Contrato de Permuta, BAMBÚ, en calidad de Originador, manifestó que era dueño y actual poseedor del inmueble donde se estaba construyendo el proyecto EELL, el cual estaba valuado por un monto de US\$2,905,000.00 y, por ende, realizó la tradición/entrega del dominio, posesión y demás derechos del inmueble por dicho valor a Ricorp, como administrador del FTIRTEELL, con la condición especial de transferir los derechos establecidos en el Contrato de Cesión de Derechos. La transferencia del inmueble del Originador al Fondo de Titularización se realizó el 06 de mayo de 2024.

A cambio de dicho inmueble, Ricorp con cargo al FTIRTEELL permutó Valores de Titularización - Títulos de Participación por valor nominal de US\$2,905,000.00. La transferencia de Valores de Titularización - Títulos de

Participación con cargo al FTIRTEELL, fue realizada el 14 de junio de 2024, fecha en la que se colocó la primera serie de la emisión en el mercado bursátil de El Salvador.

Contrato de Cesión de Derechos

Mediante el denominado Contrato de Cesión de Derechos, BAMBÚ, en calidad de Originador, cedió de forma irrevocable y exclusiva al FTIRTEELL los derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos, así como los derechos de dominio, permisos tramitados y gestionados para la construcción del proyecto EELL. Dichos derechos ascendieron a un monto de US\$317,483.81; mientras que la cesión se realizó el 6 de mayo de 2024.

Por su parte, Ricorp con cargo al FTIRTEELL entregó a BAMBÚ por la cesión de derechos valorados en US\$317,483.81, la contraprestación de: 316 títulos de Participación por valor nominal de US\$316,000.00, que comprenden US\$208,000.00 por diseños y planos y US\$108,000.00 por permisos, más un complemento en efectivo por US\$1,483.81. El reintegro al Originador por Ricorp con cargo al Fondo de Titularización se materializó el 14 de junio de 2024.

Administración de Activos Titularizados

La administración del FTIRTEELL corresponde exclusivamente a Ricorp Titularizadora, S.A., con base en el marco legal salvadoreño para la titularización de activos. Ricorp debe realizar todos los actos y contratos necesarios para su constitución, integración y administración y estando facultada especialmente para realizar los actos y operaciones establecidos en La Ley de Titularización de Activos.

La Titularizadora puede contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al FTIRTEELL, a terceros para encargarle las funciones de administración total o parcial del inmueble, el proyecto y otros activos del Fondo de Titularización, lo cual ha de entenderse referido a la facultad de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos y su transferencia a la cuenta que la Titularizadora designe, de contabilización, de registro de pagos, contratación de proveedores y otros de naturaleza análoga, así como para la operación por cuenta del FTIRTEELL o con cargo al mismo. La calidad de los servicios contratados es responsabilidad de Ricorp, quien responde ante terceros como si ella los hubiese efectuado y es responsable de cumplir con los requerimientos de información que efectúe la SSF y el Representante de los Tenedores de Valores, sobre los mencionados servicios. Todo lo anterior, sin perjuicio de las responsabilidades contractuales que la Titularizadora pueda reclamar con motivo de actos culposos, dolosos o por el incumplimiento de obligaciones que se realicen durante la vigencia del contrato suscrito.

Acorde con lo anterior, Ricorp, como administrador del FTIRTEELL, suscribió un contrato de prestación de servicios para que el Originador (BAMBÚ) sea el Desarrollador del Proyecto y realice las funciones de administración del proyecto EELL (tanto en su fase de construcción como en la etapa operativa): control y supervisión de la

construcción; recolección de los alquileres; gestión de atrasos de pagos de inquilinos, en caso sucedan; comercialización de espacios por vacancia, entre otros. En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria de BAMBÚ en el sector inmobiliario de centros comerciales es adecuada; beneficiando al proyecto EELL por la experiencia del Originador en la gestión de otras propiedades bajo la marca “El Encuentro”.

Cuentas Bancarias del FTIRTEELL

Cuenta Colectora

Es la o las cuentas corrientes que pueden ser abiertas de titularidad singular del FTIRTEELL o mancomunada con otros participantes del proceso de titularización relacionados con el desarrollo, administración u operación del proyecto, que pueden servir para recibir los fondos provenientes de la operación, alquileres, ventas y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del proyecto EELL. Dicha cuenta podrá tener restricciones para sus titulares en caso de ser mancomunada, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados, la cual podrá, a opción del Fondo de Titularización, ser administrada por un banco. Para estos efectos, Ricorp, con cargo al Fondo de Titularización, queda habilitada para suscribir convenios de administración de cuentas.

Al 30 de junio de 2025, el FTIRTEELL reflejó cuatro cuentas corrientes para dicha finalidad en cuatro bancos locales.

Cuenta de Construcción

Durante la etapa de construcción, es la o las cuentas que fueron abiertas por la Titularizadora a nombre del Fondo de Titularización, que sirve para recibir y/o administrar los fondos provenientes de los desembolsos a efectos de cubrir los costos de construcción del proyecto EELL y para capital de trabajo. Cabe mencionar que el FTIRTEELL registró una cuenta corriente para esta finalidad al cierre del primer semestre de 2025, para obras menores en el centro comercial; así como para la segunda etapa de ampliación del proyecto.

Cuenta Discrecional

Es la o las cuentas bancarias abiertas a nombre del FTIRTEELL en un banco autorizado por la SSF, y que son administradas por Ricorp, en la cual se perciben, todos los ingresos del Fondo de Titularización; así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda, y una vez el FTIRTEELL se encuentre en la fase operativa podrá ser alimentada con los ingresos operativos del inmueble y sus activos. Su función es mantener los fondos que son empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, y demás acreedores del Fondo de Titularización, según el orden establecido en la prelación de pagos del Contrato de Titularización.

Al 30 de junio de 2024, esta cuenta se integra por una cuenta corriente en Banco de América Central, S.A. (BAC).

Cuenta Restringida

Ricorp puede constituir en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas, donde se pueden resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los acreedores financieros o futuras emisiones de títulos de deuda.

Prelación de Pagos

Sin perjuicio de las facultades del Administrador del Proyecto y de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago que hace la Titularizadora, con cargo al FTIRTEELL, a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden:

1. El pago de deuda tributaria.
2. Pagos a favor de los acreedores financieros.
3. Las comisiones a la Titularizadora.
4. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
5. Constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario.
6. Pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización, se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: 1) el pago de deuda tributaria; 2) se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTEELL; 3) se imputará a otros saldos adeudados a terceros; 4) se pagarán las comisiones de gestión a favor de la Titularizadora; y 5) cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

La emisión de títulos de participación al ser instrumentos de renta variable presenta un mayor riesgo, en términos de la prelación de pago.

Destino de los Fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión VTRTEELL pueden ser invertidos por el Fondo de Titularización para: i) realizar el pago complementario por la adquisición del inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o ii) capital de trabajo del FTIRTEELL, del proyecto EELL; así como sus distintas etapas o ampliaciones y para su operatividad.

Política de Financiamiento

El FTIRTEELL previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores puede adquirir financiamiento, posteriormente a la primera colocación de la emisión de valores de titularización conforme a las condiciones y tasas de mercado, con instituciones financieras (locales o extranjeras). La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de

Titularización tiene como finalidad: a) la construcción del proyecto EELL y cualquier nueva etapa, ampliación, construcción o mejoras; o b) para atender necesidades transitorias de liquidez; o c) para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores.

El FTIRTEELL puede adquirir deuda con acreedores financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo equivalente al 100.0% del valor del Patrimonio Autónomo (sumatoria de todos los activos que lo conforman) al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores. Asimismo, La Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del FTIRTEELL. En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión (26 años).

En otro aspecto, Ricorp es la encargada de pactar los términos y condiciones de los financiamientos con los acreedores financieros, además de velar por el repago oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos de financiamiento.

Al primer semestre de 2025, el Fondo de Titularización registra un préstamo para la construcción del centro comercial; haciendo notar que, el patrimonio independiente tiene capacidad de endeudamiento, debido a que el indicador de la política de financiamiento cerró en 40.6%.

Política de Pago de Dividendos

Ricorp, con cargo al FTIRTEELL, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. El FTIRTEELL distribuirá dividendos al menos una vez al año, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga el Fondo de Titularización, se determine que durante el periodo de gracia de capital no se pagarán dividendos.

Ricorp a través del Comité que corresponda, queda habilitada para declarar la distribución de dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTEELL. Adicionalmente, se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del: a) uno por ciento (1.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre para los primeros cuatro años; y b) del cero punto cincuenta por ciento (0.50%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre a partir del quinto año. La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del FTIRTEELL; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los acreedores financieros.

Política de Contratación de Seguros

Durante el proceso de construcción, los inmuebles deben de estar asegurados contra riesgos tales como seguro de todo riesgo construcción, incendio y líneas aliadas,

terremoto, inundación u otros siniestros. Ricorp es la responsable de suscribir con cargo al FTIRTEELL los seguros de cobertura general y contra todo tipo de riesgo para los inmuebles que se estimen necesarios para la adecuada protección de los inversionistas, de los acreedores y de los clientes visitantes y usuarios de las instalaciones. Las instituciones emisoras de las pólizas deben contar con una calificación mínima de A, por calificadoras de riesgo locales o regionales. La selección de la empresa aseguradora es acordada por Ricorp tomando en cuenta la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio.

Al 30 de junio de 2025, los inmuebles del proyecto EELL se encuentran asegurados por Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (ACSA, calificación de AA- por otra agencia). La póliza vigente presenta las siguientes coberturas: terremoto, maremoto, erupción volcánica, huracán, entre otros.

Política de Valuación de Inmuebles

Una vez el inmueble se integre al FTIRTEELL, debe valuarse al menos una vez cada doce meses, para lo cual debe considerarse la fecha en que estos fueron adquiridos. Ricorp debe mantener un control de los resultados de los valúos realizados por los peritos, poniendo a disposición de los Tenedores de Valores por medio del Representante de los Tenedores de Valores, las valuaciones realizadas a los inmuebles. La periodicidad de la valuación de los inmuebles que constituyen el FTIRTEELL puede darse en plazos menores al establecido anteriormente, en casos debidamente justificados.

Adicionalmente, los peritos deben contar con experiencia comprobada en el tipo de inmueble a valorar y deben guardar relación de independencia respecto de la Titularizadora, su Conglomerado Financiero o Grupo Empresarial y de los Fondos de Titularización que administra, así como del Originador, de la constructora y del Representante de Tenedores, a fin de minimizar el posible surgimiento de conflictos de interés.

Política de Liquidez

El Fondo de Titularización debe mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos e inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 0.50% del valor de su Activo Neto. Al 30 de junio de 2025, el indicador se ubicó en 22.5%.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTIRTEELL)

Emisor: Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (FTIRTEELL).

Originador: Bambú Lourdes, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (VTRTEELL).

Monto del programa: monto fijo de US\$9.0 millones. No obstante, por acuerdo razonado de la Junta Directiva de la Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión.

Monto colocado: US\$3.4 millones al 30 de junio de 2025 (monto disponible de US\$5.6 millones).

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Tasa de Interés: Los títulos de emisión son de renta variable, no pagan intereses fijos. Los retornos están en función de la Política de Distribución de Dividendos.

Resumen de la Política de Distribución de Dividendos: El FTIRTEELL distribuirá dividendos al menos una vez al año. El Fondo repartirá los excedentes acumulados de todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos, según lo descrito en su Política de Distribución de Dividendos. Esta distribución de dividendos se hará a prorrata respecto del número de Títulos de Participación en circulación.

Respaldo de la Emisión: El pago de dividendos de los valores de titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, está respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

Plazo de la emisión: 26 años, a partir de la fecha de la primera colocación (14 de junio de 2024).

ENTIDADES PARTICIPANTES

Sociedad Titularizadora: Ricorp Titularizadora, S.A. 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. Estas políticas 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 están alineadas con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

A continuación, se presenta los miembros de la Junta Directiva:

Junta Directiva	
Presidente	Rolando Duarte Schlageter
Vicepresidente	Manuel Roberto Vieyetz Valle
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Arturo Álvarez López
Director Propietario	Enrique Borgo Bustamante
Director Propietario	Francisco Javier Duarte Schlageter
Director Suplente	José Miguel 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 foman 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

A fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades, Ricorp cuenta con una Unidad de Riesgos independiente de las áreas de negocio, la cual ejerce los controles respectivos por medio de las líneas de defensa para los riesgos y para la continuidad del negocio.

Asimismo, Ricorp cuenta con un Comité de Riesgos que se encarga de la administración integral de los riesgos a los que están expuestos los fondos de titularización y la propia Titularizadora. En ese sentido, Ricorp cuenta con diferentes manuales, políticas, herramientas y metodologías autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales han sido actualizadas continuamente por la Unidad

de Riesgos, revisadas por este Comité y autorizadas por su Junta Directiva.

El sistema integral de riesgos que maneja Ricorp incluye la medición y evaluación de los siguientes tipos de riesgos: operacional, de mercado, de crédito y contraparte, legal, reputacional, de liquidez y lo relacionado a la prevención contra el lavado de dinero y activos y financiamiento al terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva, aplicables tanto para Ricorp como para los Fondos de Titularización que administra. Estas evaluaciones son realizadas por medio de una matriz de riesgos en la cual se mide el impacto y probabilidad de ocurrencia de riesgos, así como se establecen los niveles y límites de exposición a los mismos. Además, en dicha matriz se identifican las medidas de mitigación correspondientes para cada tipo de riesgo.

En línea con la inversión en instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones, Ricorp busca reducir los probables efectos adversos en sus resultados a través de la identificación, evaluación y mitigación de los siguientes riesgos:

Riesgo de crédito: para mitigar este riesgo Ricorp monitorea periódicamente la calidad crediticia de los activos subyacentes en los cuales sus fondos de titularización han invertido o invertirán.

Riesgo de liquidez: Ricorp mitiga este riesgo a través de políticas conservadoras de inversión para los fondos de titularización en administración, procurando mantener una cartera de alta liquidez y corto plazo.

Riesgo de mercado: Ricorp ha definido normas prudenciales relacionadas al manejo de las inversiones de sus recursos propios, permitiendo una toma de decisión ágil y segura en la inversión de la tesorería. Cabe mencionar que Ricorp realiza todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América, por lo tanto, no posee exposición al riesgo cambiario.

En adición, el valor de los instrumentos financieros puede fluctuar debido a cambios en las tasas de mercado. No obstante, Ricorp realiza inversiones en mercado local a través de las sesiones de la Bolsa de Valores de El Salvador, garantizando la transparencia y las tasas. Además, la Titularizadora realiza un análisis previo de las diferentes alternativas de inversión disponibles, para seleccionar la que mejor se ajuste a las políticas de inversión establecidas por la administración. Por último, Ricorp administra el riesgo de precio por medio del monitoreo constante de los precios de mercado de los instrumentos financieros en los que invierte.

Específicamente, los riesgos de la Titularización de Bienes Inmuebles de Proyectos de Construcción incluyen principalmente:

- a) Riesgo legal.
- b) Riesgo sistémico.
- c) Riesgos por cambios en las estimaciones de los costos del proyecto.

- d) Riesgos de siniestro.
- e) Riesgos de seguridad en obras en proceso.
- f) Riesgo de localización del proyecto.
- g) Riesgo ambiental.
- h) Riesgos asociados al financiamiento del proyecto.
- i) Riesgos de fallas o atrasos en la construcción.
- j) Riesgo por incompatibilidades de las especificaciones técnicas establecidas en el estudio de factibilidad o en los planos, en el desarrollo del proyecto.
- k) Riesgo de contracción en la demanda inmobiliaria.

Originador y Desarrollador: Bambú Lourdes, S.A. de C.V.

Bambú Lourdes, S.A. de C.V. fue constituida en septiembre de 2015, enfocándose en actividades de desarrollo inmobiliario, construcción, arquitectura e ingeniería. Las propiedades de inversión del Originador están compuestas por locales en centros comerciales, equipos que forman parte de las construcciones y proyectos en desarrollo; mantenidas para obtener ingreso por alquileres a largo plazo.

BAMBÚ inició operaciones con la construcción del Centro Comercial El Encuentro Lourdes en 2016. Posterior a ello, continuó con el desarrollo de otros proyectos inmobiliarios con similar concepto, administrando más de diez plazas comerciales. En dicho año, se sumó al portafolio inmobiliario de BAMBÚ el centro comercial “EELL”.

El concepto de las plazas “El Encuentro” consiste en centros comerciales de vecindario, enfocados en conveniencia y primeras necesidades (supermercados, salones de belleza, farmacias, bancos y restaurantes aspiracionales) y se ubican en zonas aledañas a grandes concentraciones poblacionales o en carreteras que unen núcleos urbanos importantes.

BAMBÚ forma parte del ala inmobiliaria de Grupo Bambú, el cual incluye entre otras actividades el desarrollo de proyectos inmobiliarios, de energía renovable, agroindustria y rubro financiero. Actualmente, Grupo Bambú tiene proyectos inmobiliarios en cuatro países: El Salvador, Nicaragua, Costa Rica y Guatemala.

Cabe mencionar que BAMBÚ ha sido contratada por la Titularizadora para operar como administrador del inmueble que fue transferido al Fondo de Titularización, encargándose de la comercialización de espacios, la cobranza de alquileres, entre otras actividades. En ese sentido, se valora como aspecto favorable en el análisis, la amplia experiencia de BAMBÚ en la administración de inversiones inmobiliarias.

Empresa Constructora: Prisma de Centroamérica S.A. de C.V. (Prisma)

Prisma de Centroamérica S.A. de C.V. (Prisma), fue fundada en 1995, es una empresa dedicada al rubro de construcción de obras civiles e infraestructura, con experiencia en diseño arquitectónico y estructural, servicios de alquiler

de maquinaria y equipo y mantenimiento para los rubros antes descritos. La sociedad se especializa en ser contratistas generales para franquicias de restaurantes, construcción de infraestructuras de edificación, escuelas y locales industriales, construcción de residencias privadas, vivienda para desarrollo social y mantenimientos para obra civil. En adición, cuentan con oficinas en El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y Panamá.

En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria y experiencia de Prisma en el sector de construcción es un aspecto clave para la culminación exitosa de todas las fases del proyecto.

Empresa Supervisora de la Obra: Desarrolladora BDI, S.A. de C.V.

La sociedad Desarrolladora BDI, S.A. de C.V. (en adelante BDI) fue designada como la empresa supervisora de la obra, la compañía forma parte de Grupo Bambú, enfocándose en las ramas de ingeniería, supervisión y arquitectura.

ANÁLISIS DEL SECTOR INMOBILIARIO

El sector construcción registró un crecimiento interanual del 36.4% a 131 de julio de 2025, según datos del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) publicados por el BCR. De esta manera, se posiciona como el sector de mayor dinamismo en la economía, con una evolución favorable en los últimos cuatro años, a excepción de 2024 en el que decreció a una tasa interanual del 6.2% explicado por una ralentización en la ejecución de proyectos inmobiliarios. Pese a ello, el IVAE del sector construcción mostró un crecimiento promedio en dichos años del 18.2%.

En términos de generación de empleo, el sector construcción tiene un efecto relevante sobre la economía salvadoreña y un efecto multiplicador; de acuerdo con Casalco, por cada creación de un empleo directo, se crean 3 empleos indirectos; además el sector expande la cadena de valor al activar manufacturas de insumos (materiales de construcción), canteras, transporte y logística, servicios financieros y de seguros; así como en la ejecución de diversos proyectos de desarrollo inmobiliario, incluyendo oficinas, complejos residenciales (principalmente en edificaciones verticales) y centros comerciales.

En opinión de Zumma Ratings, el sector inmobiliario continuará con su expansión en 2025, principalmente en las áreas urbanas y sus alrededores; buscando en ese esfuerzo una mayor cobertura a diferentes segmentos de mercado.

ANÁLISIS DEL PROYECTO DE DESARROLLO

Zumma Ratings tomó en cuenta para su análisis, el Informe de Valor del Inmueble para el proyecto EELL, elaborado por Geoterra Regional de Avalúos, S.A. de C.V., en julio de 2025. Al respecto, dicho informe se detalla que el valor estimado de mercado del inmueble fue de US\$21.8 millones.

CARACTERÍSTICAS DEL PROYECTO Y ASPECTOS TÉCNICOS

Características Generales del Proyecto

El proyecto EELL se encuentra ubicado en KM 38 Hacienda Santa Emilia, Carretera El Litoral CA-2, Municipio de La Libertad Costa, Departamento de La Libertad, El Salvador.

El proyecto incluye diversos locales para anclas comerciales, mini anclas, locales comerciales, anfiteatro, zonas administrativas y cuartos técnicos. El Encuentro La Libertad tiene las siguientes características generales:

- Número de niveles: Locales comerciales de 1 nivel, zona de comidas de 2 niveles, los apartamentos *lofts* en el nivel 3.
- Descripción de zonas verdes: Diseño de jardinería con plantas naturales.
- Amenidades: Anfiteatro, pasillos, plazas, parques y zona de comida.
- Distribución y áreas: Áreas de locales comerciales, pasillos, parques, zona de anfiteatro, zona de comida y zona de restaurantes.
- Cantidad de plazas de parqueo: 193 unidades.
- Apartamentos *Lofts*.

Aspectos Técnicos del Proyecto

Dimensión y descripción del Proyecto: El proyecto se basa en el diseño de un Centro Comercial (EELL), el terreno del proyecto consta de un área de 21,049.54 m².

Ubicación - EELL



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

La ubicación del proyecto es estratégica e idónea para el desarrollo de un centro comercial. Está ubicada en una zona aledaña a grandes concentraciones poblacionales y a carreteras que unen núcleos urbanos importantes. El proyecto se encuentra distribuido en las siguientes zonas:

Zona A: en esta zona se ubica el ancla 01, destinada a un supermercado con un área de 1,087.90 m², con acceso desde el interior del centro comercial para los usuarios y propia zona de carga y descarga para productos, área de carretillas (51.22 m²), área de apoyo de 416.51 m², área de jabas de 50.17 m², cuarto de bombeo 18.20 m², basurero húmedo 10.71 m², basurero seco 10.99 m², planta de emergencia y cuarto eléctrico 59.68 m².

m², bodega general de 47.60 m². Además, cuenta con cinco *wallshops* de entre 27.19 m² y 27.27 m². La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local.

Zona B: Se ubica el ancla 02 que tiene un área total de 782.57 m² y dos *wallshops* de 22.98 m² y 23.04 m² cada una. La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local.

Zona C: cuenta con siete locales comerciales de entre 33.46 m² y 33.82 m². La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local. Adicionalmente, en esta zona se ubican los servicios sanitarios para mujeres y hombres de 16.31 m² cada uno.

Zona D: cuenta con once locales comerciales de entre 34.20 m² y 69.36 m². La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local.

Zona E: Cuenta con el mini ancla 01 de 163.79 m², mini ancla 02 de 159.98 m² y mini ancla 03 de 163.06 m². Además, contiene dos *wallshops* de 15.84 m² y 16.14 m². Incluye doce locales comerciales de entre 64.75 m² y 66.16 m². La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local. Cuenta con cuarto eléctrico de 51.39 m² y batería de baños de uso público para hombres y mujeres de 30.14 m² y 29.64 m² respectivamente, así como un servicio sanitario para movilidad reducida de 6.06 m².

Zona F: Se ubica el cuarto de bombeo del centro comercial en un área de 26.41 m², siete locales comerciales de 59.50 m². La vitrina es proporcionada por arrendatario de cada local. Incluye servicios sanitarios de uso público para hombres y mujeres de 29.25 m² y otro de movilidad reducida de 5.29 m². Cuenta con bodega de 11.64 m², tres *wallshops* de 20 m² respectivamente y cajeros ATM con un área de 5.89 m². En esta zona se ubica el área administrativa que cuenta con comedor, sala de monitoreo, bodega, servicios sanitarios para empleados y oficina de gerencia que, en conjunto, suma un área de 118.53 m².

El centro comercial cuenta con un acceso principal, destinado para el ingreso peatonal y vehicular de usuarios (Acceso 1) y un segundo acceso (Acceso 2) destinado únicamente para el ingreso de mercancías. Este último cuenta con su propia bahía de carga y descarga.

Proyecto de ampliación LSV

El 19 de septiembre de 2024, en Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores de Titularización del FTIRTEELL se acordó la ampliación del proyecto EELL. El proyecto se denominó “*Loft Sunset View*” (LSV) y se trata de un complejo de 7 apartamentos *lofts*, con vista a San Blas para ofrecer en venta, ya que se identificó que los espacios para vivienda en dicha zona son un servicio complementario y de alta demanda dentro del proyecto EELL.

Estado actual de todas las fases del Proyecto

Al 30 de junio de 2025, el contratista ha finalizado la obra civil del proyecto EELL, el cual se encuentra en operación (inició el 05 de septiembre de 2024, con la apertura de un local para supermercado), se tienen obras complementarias, específicamente el pozo de agua potable que abastecerá al proyecto, que está pendiente de entrar en funcionamiento.

Adicionalmente, la construcción, equipamiento y adecuaciones de la fase LSV fueron finalizadas al 30 de junio de 2025, los cuales serán vendidos durante el segundo semestre de 2025. Al respecto, el FTIRTEELL realizó la venta de 5 apartamentos *lofts* al 30 de septiembre de 2025, quedando 2 unidades disponibles para la venta.

ANÁLISIS DE MERCADO

A continuación, se presenta un resumen del estudio de mercado del proyecto EELL:

Demanda Potencial

Una de las conclusiones del estudio de mercado que se realizó previo a la etapa de construcción del proyecto EELL fue que el municipio de La Libertad es un territorio densamente poblado, principalmente urbano y con un nivel de ingresos familiares superior a la media nacional (indicado por estudio de mercado entregado al originador). Por lo tanto, la propuesta de valor del centro comercial puede convertirse en una opción de esparcimiento, diversión y fuente generadora de empleos.

Zona con Alto Nivel de Turismo

La zona donde se localiza EELL es conocida por su amplia oferta de hotelería y restaurantes que se ubican en las cercanías o frente a las playas del departamento de La Libertad. Además, en la zona se ha hecho una marcada apuesta por impulsar el turismo con la estrategia de *branding* e intervención de obra pública *Surf City*.

El estudio de mercado analizado a nota que, según estimaciones oficiales del Ministerio de Turismo de El Salvador, cerca de un 70% de turistas extranjeros visitan las playas ubicadas en La Libertad (El Tunco, entre otros) por su cercanía al Área Metropolitana de San Salvador. Se señala que las playas de La Libertad son de las más preferidas y visitadas de El Salvador, tanto en temporadas altas y bajas.

Inversión Pública

La existencia de inversión pública y la apuesta de desarrollo por parte del Gobierno en turno favorece el tránsito de en la zona. El sector público apostó por la construcción de un *Bypass* que conecta de forma más rápida los municipios de Santa Tecla y San Salvador con las playas de La Libertad. Esta calle, que posteriormente fue nombrada *Camino a Surf City*, cuenta con un tramo completamente iluminado de 6.5 kilómetros.

Competencia Directa

La ubicación de EELL se convierte en una ventaja competitiva dado que el *Bypass Surf City* dirige tráfico que ya no

transita por la zona de El Faro, El Muelle y El Malecón. Debe considerarse que la mayor oferta turística de playas, hoteles y restaurantes se ubica en dirección occidente del Redondel *Bypass*, donde está ubicado EELL.

La actividad económica de la zona que representa la gran oportunidad de captura de tráfico puede considerarse como un reto competitivo para el EELL. La amplia gama de oferta de restaurantes y bares seguramente competirá con la oferta de comidas, bares y cafés del centro comercial. Asimismo, pequeños comercios dispersos en el casco urbano como farmacias, tiendas de conveniencia, establecimientos de cuidado personal y belleza y sucursales bancarias pueden competir por la demanda potencial.

Debido al dinamismo actual en la zona, existen proyectos comerciales semejantes al EELL en etapa de construcción y que están próximos a operar, conllevando a un mayor nivel de competencia potencial para el proyecto en análisis. Si bien lo anterior puede tener un impacto en el flujo de visitantes en el centro comercial EELL, se valora que su ubicación y la fortaleza de su portafolio de comercios es apropiada para mantener su ventaja competitiva por la conveniencia geográfica, de compra y de modernidad.

Desempeño comercial

El nivel de ocupación general del EELL fue del 97.7% de los espacios arrendables al primer semestre de 2025, equivalente a 7,536.6 m². Dicha comercialización de espacios es una fortaleza del proyecto EELL; denotando una ocupación, prácticamente total del área disponible.

Las empresas que operan en el centro comercial son de diferentes giros, destacando: supermercados, tiendas de ropa, restaurantes de diferentes especialidades, farmacias, cafés, entre otros comercios.

Por otra parte, los contratos de alquiler son de largo plazo (promedio de entre los 10 hasta los 20 años) para las tiendas anclas y mini anclas, favoreciendo en la estabilidad de los ingresos. Para el resto de los comercios, el plazo de los contratos se ubica en torno a los tres años.

Con respecto a la fase LSV, el FTIRTEELL realizó la venta de 5 apartamentos *lofts* al 30 de septiembre de 2025, el resto de las unidades serían vendidas antes de finalizar 2025.

ANÁLISIS FINANCIERO

Las políticas contables adoptadas por el FTIRTEELL reflejan la aplicación de normas contables contenidas en el Manual de Contabilidad para Fondos de Titularización de Activos vigente que fue emitido por la Superintendencia del Sistema Financiero y ahora denominado NCF-06 que fue aprobado por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva. Al 30 de junio de 2025, el auditor externo emitió una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios del FTIRTEELL.

Debido a que el FTIRTEELL inició con la apertura del centro comercial en septiembre de 2024, éste exhibe 10 meses de operación al 30 de junio de 2025. En ese contexto, dado

el poco tiempo, el análisis financiero del proyecto se basa en las proyecciones iniciales y en su desempeño de real con cifras al primer semestre de 2025.

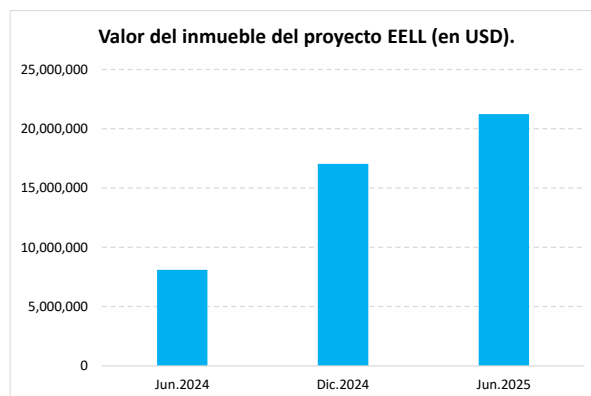
Inversión Inicial

En general, la construcción del centro comercial EELL estuvo apegada con su cronograma (duración máxima de 270 días calendario) y no tuvo desfases relevantes. En ese sentido, en septiembre de 2024, empezaron a inaugurarse los primeros locales del proyecto; mientras que en el modelo financiero estaba previsto en agosto del mismo año, una diferencia que no tiene un impacto material.

En su fase de construcción, el FTIRTEELL no generó ingresos y todos los gastos presupuestados para la edificación y demás obras fueron financiadas con el endeudamiento bancario y los recursos aportados por los tenedores de los títulos de participación VTRTEELL.

El área de construcción del EELL totalizó 8,558 m² y su presupuesto totalizó un importe de US\$15.2 millones; haciendo notar que el principal componente lo integra el gasto de la obra civil, sistemas eléctricos y otros gastos de construcción, seguido de la compra del terreno. Al respecto, el costo de la construcción estuvo alineado con las cifras presupuestadas.

Al 30 de junio de 2025, el saldo del activo titularizado fue de US\$21.2 millones; registrando una expansión en los últimos seis meses del 24.6%. Dicha cuenta estuvo integrada principalmente por las edificaciones del proyecto: 91.3% de ese total corresponde al centro comercial y el 8.7% por LSV. Adicionalmente, se menciona que el inmueble reflejó un ajuste positivo en su valor razonable de mercado de US\$1.2 millones a junio de 2025 (5.9% del valor del inmueble).



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

En otro aspecto, la segunda fase del EELL es la construcción de siete apartamentos *Lofts* dentro del centro comercial. El costo de dicha etapa estuvo en sintonía con su presupuesto (US\$1.43 millones) y el área total de los 7 apartamentos es de 897.20 m².

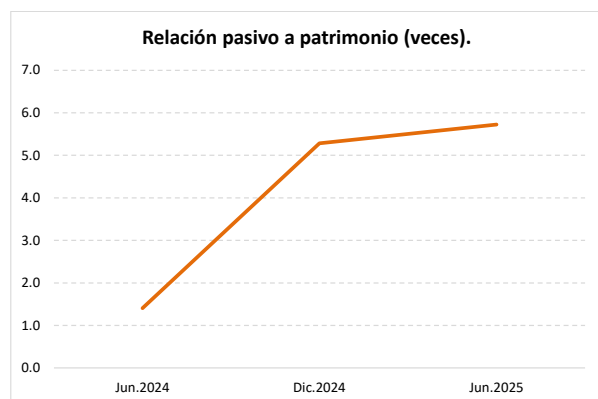
Como hecho relevante, se menciona que entre julio y septiembre de 2025, el Fondo de Titularización ha vendido 11

locales del centro comercial, totalizando un área de 1,297.30 m². El precio de venta por dichos locales representó aproximadamente el 25.1% del importe del activo de titularización. Lo anterior estaba previsto en las proyecciones iniciales del FTIRTEELL, donde esperaba vender cerca del 25.0% del área arrendable.

Estructura Financiera

La inversión inicial total del proyecto EELL fue financiada principalmente por: i) deuda bancaria y ii) la emisión de valores de titularización - títulos participación (VTRTEELL). La mezcla de financiamiento entre capital/deuda fue del 22.9%/77.1%, reflejando cierta diferencia con respecto a la proyectada (28.6%/71.4%), explicado por que, solo se colocaron series de la emisión VTRTEELL por US\$3,396,000 y no el previsto al inicio (US\$4,570,000). A criterio de Zumma Ratings, lo anterior no comprometió los flujos del proyecto, ni sus fundamentales.

Al 30 de junio de 2025, el saldo del préstamo para la construcción del proyecto EELL fue de US\$9.9 millones; destacando que esta deuda tiene garantía hipotecaria y la cesión de los beneficios de la póliza de seguro todo riesgo a favor del banco. Además, la deuda que tiene el Fondo de Titularización pagará capital a partir del décimo tercer mes, el FTIRTEELL todavía no ha empezado a amortizar el principal.



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

Durante el primer semestre de 2025, los pasivos del Fondo de Titularización crecieron en 15%, equivalente en términos monetarios a US\$2.8 millones. Cabe mencionar que los principales pasivos que se contabiliza son: i) obligaciones bancarias, ii) ingresos diferidos (anticipos recibidos por las ventas de locales y apartamentos), iii) cuentas y documentos por pagar (suministros y materiales de construcción para los *lofts*) y iv) excedentes acumulados que, posteriormente, serán repartidos a los tenedores de la emisión VTRTEELL.

Como estaba previsto en sus proyecciones y acorde con el desarrollo de proyectos de este tipo, el FTIRTEELL exhibe un elevado endeudamiento. De esta manera, la relación pasivos a patrimonio cerró en 5.7 veces a junio de 2025 (1.4 veces en junio de 2024).

Por otra parte, la relación deuda/EBITDA proyectada en el modelo financiero se ubicaría en 8.0 veces en el año 2; pasando a 3.88x en el octavo año desde su inicio de operaciones. La tendencia de disminución se explica por el mayor importe de EBITDA; así como por el menor saldo de deuda por las amortizaciones mensuales. Al primer semestre de 2025, el FTIRTEELL solo reporta diez meses de operación por lo que todavía no puede calcularse un EBITDA a doce meses.

El patrimonio del Fondo de Titularización presentó estabilidad, en virtud que está compuesto únicamente por los títulos de participación por US\$3.4 millones a junio de 2025. A esa misma fecha, el monto colocado representó el 37.7% del monto total del programa de emisión VTRTEELL.

A la misma fecha, la relación activos netos/activos totales se ubicó en 20.5%, aumentando levemente por la acumulación de excedentes. A criterio de Zumma Ratings, dicho indicador podría sensibilizarse hacia el cierre de 2025, en función del volumen de dividendos que puedan ser decretados.

Liquidez

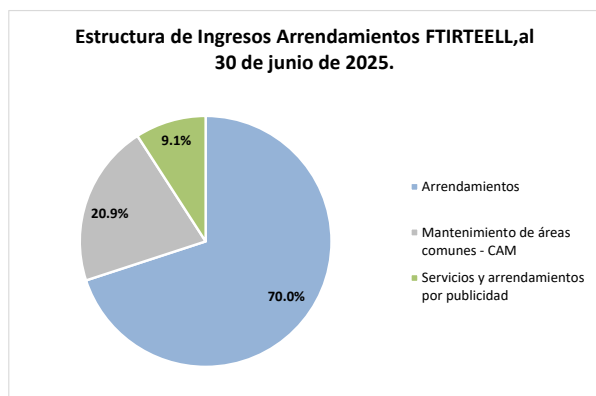
Con respecto al cierre de 2024, el efectivo tuvo una contracción del 55% a junio de 2025, equivalente a US\$1.4 millones. Dicha variación estuvo vinculada con el gasto de capital para la construcción del centro comercial y la fase LSV.

La cobertura de los activos líquidos sobre la deuda de corto plazo pasó a 2.2x desde 12.2x en el lapso de seis meses; destacando el periodo de gracia para el pago del capital. Asimismo, el plazo de la deuda bancaria (15 años) es apropiado para este tipo de proyectos, en virtud que el plan de pago de servicio de la deuda favorece el calce con el perfil de largo plazo del activo generador de flujos (inmuebles).

Por su parte, la relación valor del inmueble/deuda alcanzó un 214.0% al primer semestre de 2025; determinando una adecuada cobertura, dado el aumento en el valor razonable del proyecto. Zumma Ratings prevé que el indicador podría disminuir levemente por las ventas realizadas y las que se esperan materializar de locales y apartamentos en los siguientes meses. No obstante, no se descarta que una parte de los recursos provenientes de estas ventas se destinen para amortizar deuda.

Estructura de Ingresos

Con base en las cifras financieras modeladas, el área disponible para ocupación de comercios/restaurantes totalizaría cerca de 7,714 m². Al respecto, el proyecto destinaría 6,172 m² para arrendamiento (75.0% del área para ocupación) y los restantes 1,542 m² serían vendidos a empresas *retail*. En ese sentido, el proyecto ha iniciado con las ventas de locales en julio de 2025.



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

El ingreso por arrendamiento de locales totalizó US\$710 mil durante el periodo enero-junio de 2025, representando el 70% de los ingresos totales por arrendamientos del Fondo de Titularización. Adicionalmente, se señala que el ingreso por arrendamiento de locales está compuesto por los alquileres de espacios: Ancla, Locales y *Wallshops*, *Food Court* y Terrazas, Mini Anclas y *Pads*. Un aspecto favorable para el proyecto es que el precio promedio del m² de alquiler se situó en US\$22.8 a junio de 2025, superior al previsto en el modelo.

Adicionalmente, el ingreso por CAM (*Common Areas Maintenance*) representó cerca del 21% de los ingresos recurrentes del proyecto EELL a junio de 2025; haciendo notar que dicha participación estuvo acorde con el valor estimado (22%). Con base en el modelo financiero, este flujo exhibe estabilidad en sus primeros tres años de operación, y luego registraría una expansión anual del 5.0%.

El resto de los ingresos lo completan por servicios y arrendamientos de espacio para publicidad. A la fecha y en sintonía con el desempeño esperado, el proyecto EELL no registra ingresos por parqueos; sin embargo, los tenedores de participaciones pueden evaluar la aplicación de este cobro, en caso lo consideren necesario.

Como hecho relevante, al 30 de junio de 2025, el FTIRTEELL registró ganancias no realizadas por US\$1,246,006.35, como resultado de la medición a valor razonable de los bienes inmuebles terminados. Este monto participó con el 54% de los ingresos totales.

Con respecto a la segunda etapa de ampliación del EELL, denominada LSV, el FTIRTEELL ha recibido anticipos de efectivo por parte de los futuros compradores de los 7 apartamentos *Lofts*. Dichos anticipos están contabilizados como ingresos diferidos y una vez realizada la escrituración, se registrará el ingreso no recurrente por la venta de apartamentos. El ingreso por el proyecto LSV, de acuerdo con la última actualización, totalizaría cerca de US\$2.25 millones y se espera que las ventas se realicen en el segundo semestre de 2025.

En opinión de Zumma Ratings, el desempeño actual en los ingresos por arrendamiento reflejan una evolución alineada con las expectativas iniciales.

Rentabilidad del Proyecto

Al 30 de junio de 2025, el FTIRTEELL generó un excedente del ejercicio por US\$1.3 millones (el proyecto estaba en etapa de construcción en junio de 2024). Este excedente supera de forma relevante al monto proyectado para 2025, en virtud de la ganancia no realizada por la medición de valor razonable. Además, para el segundo semestre de 2025, se registrarían las ventas de propiedades (locales comerciales y apartamentos LSV); conllevando a un mayor volumen de excedentes para el ejercicio en curso.

Con respecto a la fase LSV, el ingreso de venta esperado se sitúa en torno a los US\$2.25 millones. Este importe aportará a la utilidad del proyecto, una vez sean restados los costos vinculados a esta fase.

En otro aspecto, los gastos operativos del FTIRTEELL registraron un volumen de US\$708 mil al primer semestre de 2025. Este importe estuvo integrado principalmente por operación, mantenimiento del inmueble, administración del proyecto, entre otros. Cabe precisar que, con respecto a los ingresos totales (excluyendo la ganancia no realizada), el gasto operativo representó el 66.8%; mientras que el gasto financiero fue del 29.7%.

En sintonía con el desempeño en resultados, los indicadores de rentabilidad del proyecto EELL evolucionando forma favorable. En ese contexto, el ROAA en las proyecciones reflejaría un valor entre el 2.3% y 4.7% en sus primeros 5 años (excluyendo el efecto del ingreso por venta de locales proyectado); haciendo notar que este indicador cerró en 10.0% al primer semestre de 2025. Además, el margen neto promedio para sus primeros cinco años alcanzaría el 30.4% (55.7% a junio de 2025). Las expectativas de rentabilidad del Fondo de Titularización son positivas; destacando que los beneficios del proyecto LSV complementarán los del centro comercial.

En términos de distribución de excedentes, en el modelo financiero se proyectó que el FTIRTEELL empezaría a pagar beneficios a los tenedores de los títulos de participación (renta variable), a partir del 2027 (año 4); sin embargo, existe la posibilidad que comiencen a decretarse antes del previsto, en virtud del desempeño del FTIRTEELL y del aporte de los flujos del proyecto LSV. Adicionalmente, la TIR del proyecto (para un plazo de 25 años) se estima de forma inicial en torno al 14.18%; no obstante, el retomo de éste sería superior debido a: i) el menor monto colocado de VTRTEELL y ii) las perspectivas de mayores excedentes que está generando el patrimonio independiente.

A juicio de Zumma Ratings, algunas variables clave que pueden sensibilizar el desempeño financiero del proyecto EELL son: i) el nivel de ocupación; y ii) el precio del m² y su crecimiento anual. Por otra parte, se valora que los supuestos utilizados para la elaboración de las cifras proyectadas fueron razones y acordes con la naturaleza del proyecto.

Por otra parte, Zumma Ratings realizó escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del proyecto EELL. El escenario base que se toma

para la evaluación es el modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora.

La variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto fue la ocupación del inmueble. Un aspecto que se señala en el análisis es que con niveles de ocupación inferiores al 90%, se estima que el FTIRTEELL tendría una

liquidez presionada por el servicio de la deuda; conllevando muy probablemente a reestructurar el préstamo bancario, si se generara dicho escenario. Sin embargo, los fundamentales del proyecto EELL (ocupación, generación de flujos, apalancamiento, entre otros) evolucionan acorde con las expectativas e incluso, la fase de ampliación – LSV; fortalece su tasa de retorno.

ANEXO 1

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS PARA ASIGNAR LA CALIFICACION INICIAL

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA EL ENCUESTRO LA LIBERTAD
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En US Dólares)

	2024P	%	2025P	%	2026P	%	2027P	%	2028P	%
ACTIVO										
Bancos	1,930,418	14%	2,032,378	14%	2,137,389	15%	119,439	1%	104,731	1%
Total Activo corriente	1,930,418	14%	2,032,378	14%	2,137,389	15%	119,439	1%	104,731	1%
Activo no Corriente										
Edificaciones e infraestructura	12,319,479	86%	12,319,479	86%	12,319,479	85%	12,319,479	99%	12,319,479	99%
CAPEX	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	48,169	0%
Total Activo no Corriente	12,319,479	86%	12,319,479	86%	12,319,479	85%	12,319,479	99%	12,367,648	99%
TOTAL ACTIVO	14,249,897	100%	14,351,857	100%	14,456,868	100%	12,438,918	100%	12,472,379	100%
PASIVO										
Préstamos con instituciones bancarias	7,509,852	53%	7,282,252	51%	6,957,527	48%	6,606,724	53%	6,227,746	50%
Depósitos en garantía	88,146	1%	89,068	1%	94,701	1%	99,436	1%	104,407	1%
Excedentes acumulados	2,081,899	15%	2,410,538	17%	2,834,640	20%	1,162,759	9%	1,570,226	13%
TOTAL PASIVO	9,679,897	68%	9,781,857	68%	9,886,868	68%	7,868,918	63%	7,902,379	63%
Patrimonio										
Títulos de participación	4,570,000	32%	4,570,000	32%	4,570,000	32%	4,570,000	37%	4,570,000	37%
TOTAL PATRIMONIO	4,570,000	32%	4,570,000	32%	4,570,000	32%	4,570,000	37%	4,570,000	37%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14,249,897	100%	14,351,857	100%	14,456,868	100%	12,438,918	100%	12,472,379	100%

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA EL ENCUESTRO LA LIBERTAD
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
(En US Dólares)

	2024P	%	2025P	%	2026P	%	2027P	%	2028P	%
Ingresos	5,798,754	100%	1,378,111	100%	1,456,355	100%	1,529,172	100%	1,605,631	100%
Ingresos Alquileres	440,729	8%	1,062,359	77%	1,136,407	78%	1,193,227	78%	1,252,889	78%
Ingresos por Ventas	5,226,864	90%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Ingresos CAM	131,161	2%	315,751	23%	319,948	22%	335,945	22%	352,742	22%
Ingresos Financieros	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros ingresos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos	3,347,762	58%	473,275	34%	479,252	33%	501,389	33%	523,080	33%
Costo de Venta	3,123,278	54%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos de Operación y Mantenimiento	133,312	2%	319,948	23%	319,948	22%	335,945	22%	352,742	22%
Gastos Operativos	22,876	0%	55,124	4%	58,254	4%	61,167	4%	64,225	4%
Gastos Administrativos	47,742	1%	41,343	3%	43,691	3%	45,875	3%	48,169	3%
Gastos de Comercialización	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos del Fondo	20,555	0%	56,859	4%	57,359	4%	58,402	4%	57,944	4%
Gasto depreciación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gasto depreciación del Capex	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedente antes de otros gastos y gastos financieros	2,450,993	42%	904,836	66%	977,103	67%	1,027,783	67%	1,082,551	67%
Otros gastos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos Financieros	369,094	6%	576,197	42%	553,001	38%	526,921	34%	498,747	31%
Excedente antes impuesto	2,081,899	36%	328,639	24%	424,102	29%	500,862	33%	583,804	36%
Impuesto sobre la Renta	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedente del ejercicio	2,081,899	36%	328,639	24%	424,102	29%	500,862	33%	583,804	36%

ANEXO 2

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA EL ENCuentRO LA LIBERTAD
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En US Dólares)

	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
ACTIVO						
Activo Corriente						
Bancos	65,609	1%	2,507,336	12%	1,129,206	5%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	2,123,255	10%	2,095,201	9%
Impuestos	-	0%	412	0%	841	0%
Total Activo corriente	65,609	1%	4,631,003	21%	3,225,248	13%
Activo no Corriente						
Activos en titularización largo plazo	8,100,355	99%	17,050,039	79%	21,244,019	87%
Total Activo no Corriente	8,100,355	99%	17,050,039	79%	21,244,019	87%
TOTAL ACTIVO	8,165,964	100%	21,681,042	100%	24,469,267	100%
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Comisiones por pagar	34	0%	27	0%	13,141	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	11,280	0%	1,150	0%
Cuentas por pagar	-	0%	252,734	1%	922,910	4%
Documentos por pagar	4,769,055	58%	1,143,865	5%	1,105,990	5%
Otras cuentas por pagar	125	0%	396,324	2%	349,328	1%
Obligaciones financieras de corto plazo	-	0%	205,871	1%	503,011	2%
Impuestos y retenciones por pagar	750	0%	112,345	1%	9,830	0%
Total pasivo corriente	4,769,964	58%	2,122,446	10%	2,905,360	12%
Pasivo no Corriente						
Obligaciones financieras de largo plazo	-	0%	9,723,536	45%	9,424,467	39%
Depósitos en garantía	-	0%	64,397	0%	79,088	0%
Ingresos diferidos	-	0%	6,027,275	28%	7,033,377	29%
Total pasivo no corriente	-	0%	15,815,208	73%	16,536,931	68%
Excedente acumulado						
Excedentes del ejercicio	-	0%	347,388	2%	1,283,588	5%
Reservas de excedentes anteriores	-	0%	-	0%	347,388	1%
Total excedente acumulado	-	0%	347,388	2%	1,630,976	7%
TOTAL PASIVO	4,769,964	58%	18,285,042	84%	21,073,267	86%
Patrimonio						
Participaciones en fondos inmobiliarios	3,396,000	42%	3,396,000	16%	3,396,000	14%
TOTAL PATRIMONIO	3,396,000	42%	3,396,000	16%	3,396,000	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,165,964	100%	21,681,042	100%	24,469,267	100%

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA EL ENCuentRO LA LIBERTAD
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
(En US Dólares)

	Jun.24		Dic.24		Jun.25	
		%		%		%
Ingresos	-	0%	489,419	100%	2,305,947	100%
Ingresos de operación y administración	-	0%	482,523	99%	1,015,347	44%
Ingresos financieros	-	0%	6,750	1%	43,491	2%
Otros ingresos	-	0%	146	0%	1,103	0%
Ganancias por ajuste de valorización de bienes inmuebles	-	0%		0%	1,246,006	54%
Gastos	-	0%	141,678	29%	707,785	31%
Por administración y custodia	-	0%	-	0%	10,883	0%
Por clasificación de riesgo	-	0%	-	0%	10,500	0%
Por auditoría externa y fiscal	-	0%	-	0%	1,665	0%
Por pago de servicio de la deuda	-	0%	-	0%	-	0%
Por servicios de valuación	-	0%	-	0%	3,688	0%
Por seguros	-	0%	-	0%	-	0%
Por honorarios profesionales	-	0%	18,419	4%	29,020	1%
Por impuestos y contribuciones	-	0%	0	0%	26,878	1%
Gastos por activos inmuebles titularizados	-	0%	123,258	25%	625,151	27%
Gastos de Personal	-	0%	-	0%	-	0%
Excedente antes de otros gastos y gastos financieros	-	0%	347,741	71%	1,598,162	69%
Otros gastos	-	0%	353	0%	259	0%
Gastos financieros	-	0%	-	0%	314,315	14%
Excedente antes impuesto	-	0%	347,388	71%	1,283,588	56%
Impuesto sobre la Renta	-	0%	-	0%	-	0%
Excedente del ejercicio	0	0%	347,388	71%	1,283,588	56%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO SERIE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTEELL Serie A	\$9,000	\$208	6/14/2024	Renta variable	26 años	Inmueble, donde se ubica el proyecto El Encuentro La Libertad
VTRTEELL Serie B		\$108	6/14/2024	Renta variable	26 años	
VTRTEELL Serie C		\$2,905	6/14/2024	Renta variable	26 años	
VTRTEELL Serie D		\$175	6/14/2024	Renta variable	26 años	
Total	\$9,000	\$3,396				

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Bonos Producto de Titulización". 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.