*Zumma Ratings, S.A. de C.V.*
*Clasificadora de Riesgo*
Informe de Clasificación
Contacto:
Claudia Córdova
ccordova@zummaratings.com
Carlos Pastor Bedoya
carlos.pastor@zummaratings.com
(503) 2275 4853

# FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO

**San Salvador, El Salvador.** **Comité de Clasificación Ordinario: 29 de octubre de 2026.**

| Instrumentos | Categoría (*) Actual | Anterior | Definición de Categoría |
|---|---|---|---|
| Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (VTRTSS 1). | Nivel 2 | Nivel 2 | 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 Super Solar Uno (FTIRTSS 1). |
| Originador: | Super Fast, 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 Super Solar Uno (VTRTSS 1). |
| Estructurador: | Ricorp Titularizadora, S.A. |
| Administrador: | Ricorp Titularizadora, S.A. |
| Monto del Programa: | Hasta US$5,000,000.00. |
| Fecha de emisión: | Ver detalle en Anexo III. |
| Monto colocado: | US$4,950,000.00 al 9 de octubre de 2026, mediante 10 series y 4,950 títulos de participación; equivalente a 99.0% del monto máximo autorizado. Ver detalle en Anexo III. |
| Plazo de la Emisión: | Hasta 25 años, contados a partir de la fecha de la primera colocación. |
| Respaldo de la Emisión: | Patrimonio del Fondo de Titularización. |

**----------MM US$ al 30.06.26 ----------**
Activos: 11.7 Utilidad: -- Ingresos: --

**Historia.** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTSS 1 (VTRTSS 1) → Nivel 2 (27.12.24).

*Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera y cualitativa sobre el proyecto de desarrollo que ha sido adquirido por el Fondo de Titularización, los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025 y no auditados a junio de 2026 del Fondo de Titularización y sus estados financieros proyectados; así como información financiera adicional proporcionada por el Originador y la Sociedad Titularizadora.*

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría Nivel 2 para la emisión Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (VTRTSS 1) con base en el análisis realizado al 30 de junio de 2026 y hechos subsecuentes.
En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la experiencia y trayectoria del Desarrollador del Proyecto (Enersys Solar, S.A. de C.V. – Enersys Solar), específicamente en el desarrollo exitoso de proyectos fotovoltaicos en la región; ii) la transferencia del activo en favor del Fondo (terreno y planta fotovoltaica) para su explotación; iii) la venta total de la energía eléctrica que la planta genere, garantizada por medio de Contrato de Abastecimiento de Energía a Largo Plazo (PPA); iv) la Estructura contractual robusta que asegura la captación y control de flujos del PPA; v) la rentabilidad razonable del proyecto y el comportamiento creciente de la demanda de energía eléctrica.
En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) la posición de apalancamiento de la operación, ii) la exposición al riesgo cambiario de precios de la energía eléctrica, iii) la cláusula de terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causales de terminación establecidas en dicho contrato; y iv) los cambios en la regulación en el sector eléctrico salvadoreño que impacten en los flujos esperados. Un ambiente de creciente competencia y el actual entorno económico son aspectos considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

*La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.*
*(*) Categoría según el Art. 95C Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.*

La presente calificación ha sido dictaminada con base en el análisis de contratos y documentos finales así como preliminares. Asimismo, el contrato de arrendamiento y el convenio de administración de cuentas a celebrarse entre el Fondo de Titularización y el Originador, forman parte integral del Fondo de Titularización; por lo que una vez se reciban los contratos o documentos en versión definitiva, Zumma Ratings podría modificar la calificación, en caso estos documentos contengan aspectos que afecten los flujos esperados, así como las conclusiones que sustentan la calificación.

De acuerdo con la información recibida por parte de Ricorp se nos comunicó el 19 de octubre de 2026 que el proyecto en construcción finalizó el pasado 5 de octubre. La administración confirmo que ha dado inició a las operaciones de generación y comercialización de la energía eléctrica generada por la Planta Fotovoltaica Super Solar.

Ricorp Titularizadora, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1, inscribió la emisión del Fondo en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el Asiento Registral No. EM-0007-2025, autorizado el 14 de febrero de 2025, habiéndose formalizado los contratos de Titularización, Permuta y Cesión de Derechos. Al 9 de octubre de 2026, se habían colocado diez series en el mercado bursátil local, integradas por 4,950 títulos de participación, por un monto total de US$4,950,000.0, equivalente al 99.0% del monto máximo autorizado.

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

- **Proyecto de desarrollo - Planta fotovoltaica:** El propósito principal de la constitución del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1) es la construcción y el desarrollo de la Planta Fotovoltaica Super Solar (en adelante, Super Solar) cuya operación – por medio del arrendamiento a un Operador y Comercializador de Energía Eléctrica – generará rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Participación que se emitan con cargo al FTIRTSS 1.

  El proyecto Super Solar comprende una planta fotovoltaica que convertirá energía solar en energía eléctrica para su venta y distribución, 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 planta cubrirá un área de 139,782.34 $m^2$ y se encontrará ubicada en el Cantón El Perical, Distrito de Tecoluca, Municipio de San Vicente Sur, Departamento de San Vicente.
- **Power Purchase Agreement (PPA):** Con fecha 31 de agosto de 2023, se celebró un Contrato de Abastecimiento de Energía de Largo Plazo No. DELSUR-GPC 59/2023 (PPA), suscrito entre la sociedad Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. (DELSUR) y Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast). Con la firma de este PPA, se asegura la venta total de la energía generada por la Planta Super Solar, cuyo precio estará indexado al precio de energía trimestral que sirve como base para calcular los precios de los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes vigentes y aprobadas por la SIGET.

  Por su parte, de acuerdo con modificaciones previamente realizadas al PPA en común acuerdo con DELSUR, la fecha de inicio de suministro de energía vigente se estableció en el 1 de diciembre de 2026; sin embargo, la fecha se adelantó al 5 de octubre de 2026 por la finalización de la etapa constructiva y la puesta en funcionamiento de la planta.
- **Sponsor y Desarrollador del Proyecto con amplia trayectoria y experiencia en el sector energético:** Enersys Solar, S.A. de C.V. (en adelante, Enersys Solar) fue constituida en diciembre de 2014; su finalidad es la generación de energía de forma amigable con el medio ambiente y cuenta con oficinas en El Salvador, Guatemala y Puerto Rico. Cuenta con más de 10 años de experiencia en los mercados regionales, ofreciendo servicios integrados en energía solar al sector industrial, pequeñas y medianas empresas y sector residencial, a través del desarrollo de más de 50 proyectos de eficiencia energética.

  Enersys Solar, en su calidad de Enginering Procurement and Construction del proyecto (Ingenieria, Compras y Construcción o Epecista), contractualmente prestará al Originador (Super Fast) los servicios de diseño, ingeniería, suministro de materiales de instalación, suministro de mano de obra para la instalación, pruebas y puesta en marcha de la planta Super Solar. En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria y experiencia de Enersys Solar en el sector de energía fotovoltaica es un aspecto clave en el análisis del proyecto.
- **Perfil del Originador:** Super Fast, S.A. de C.V. (en adelante Super Fast u Originador) fue constituida en marzo de 2021, enfocándose en actividades de desarrollo y arrendamiento de inmuebles, así como actividades de construcción, arquitectura e ingeniería. La nómina de accionistas del Originador está compuesta por dos personas naturales (42.9%) y una institución jurídica (57.1%), siendo ésta última Enersys Solar, S.A. de C.V., la cual se enfoca en el desarrollo de proyectos solares y además es el Desarrollador del proyecto Super Solar.
- **Modificación de la estructura operativa y mecanismos de captura de flujos procedentes del PPA:** La estructura operativa inicial de la emisión de VTRTSS 1 consideraba la cesión de los derechos económicos y obligaciones del PPA al Fondo, para lo cual el mismo debía ser inscrito ante la SIGET como Generador y Comercializador de Energía. Sin embargo, SIGET solicitó una modificación en la estructura de tal forma que el generador si tuviese personalidad jurídica propia. En línea con lo anterior, se modificó el esquema de generación de ingresos y flujos dentro del FTIRTSS 1, estableciendo a Super Fast, S.A. de C.V. (el Originador), como arrendatario del inmueble y de la Planta Fotovoltaica Super Solar, considerando que es una sociedad con personalidad jurídica y que la misma ya está inscrita como Generador y Comercializador de Energía ante la SIGET. Derivado de dicho cambio en la estructura operativa, al mantenerse Super Fast como el titular de los derechos económicos del PPA, se han incorporado mecanismos para que estos derechos sean percibidos por el FTIRTSS 1, los cuales consideran una Instrucción de Depósito por escrito a DELSUR, para que abone todos los pagos procedentes del PPA en una cuenta corriente denominada “Cuenta Colectora”, que será aperturada mancomunadamente por el arrendatario

y arrendante, restringida en su uso; y adicionalmente, el otorgamiento de ambas partes de una Orden Irrevocable de Pago (OIP) al Banco Administrador, determinando las únicas transacciones y prelación de pago autorizados a ser cargados sobre la Cuenta Colectora.

En opinión de Zumma Ratings, la estructura operativa del FTIRTSS 1 incorpora mecanismos contractuales que aseguran la adecuada captura de los flujos derivados del PPA suscrito entre DELSUR y Super Fast. La Instrucción de Depósito, la Cuenta Colectora restringida y la OIP, junto con la prelación de pagos, mitigan el riesgo de desvío de fondos y respaldan el cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras del Fondo.

- **Presupuesto y finalización de la etapa de construcción de la Planta Fotovoltaica Super Solar:** La construcción de la planta ha concluido e incluyó obras civiles, instalaciones eléctricas y montaje de estructuras y equipos. El modelo financiero estima una inversión total de US$15.7 millones, integrada por US$13.6 millones en terreno, permisos e infraestructura; US$671.3 mil en intereses durante la construcción; US$60.8 mil en comisiones bancarias; y US$1.4 millones en capital de trabajo. El cronograma original comprendía del 1 de mayo de 2025 al 9 de abril de 2026; los ajustes durante la ejecución trasladaron la fecha prevista de inicio de operaciones al 5 de octubre de 2026.

  En relación con la habilitación operativa, el acta PS-012-2026 de EJAD Consultores, emitida el 5 de octubre de 2026, documenta verificaciones de cableado y transformadores de medición, pruebas vectoriales y calibración de medidores. Los resultados validan la cadena de medición requerida para el funcionamiento y la comercialización de las inyecciones de energía en la red de DELSUR, como parte del proceso de puesta en operación de la planta.
- **Prelación de Pagos:** Los pagos que se realizarán con cargo al FTIRTSS 1 se harán en el siguiente orden: 1) deuda tributaria, 2) 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 VTRTSS 1.

  En el evento de liquidación del FTIRTSS 1, se pagará la deuda tributaria, seguido de las deudas y pasivos a favor de acreedores y cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.
- **Política de Pago de Dividendos:** Se pagarán dividendos al menos una vez al año. Adicionalmente, se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos, de la siguiente manera: a) si la repartición de dividendos se declara en el primer semestre, la repartición se efectuará en un exceso del porcentaje máximo de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto, al cierre del mes de diciembre del año anterior; o b) si la repartición de dividendos se declara en el segundo semestre, la repartición se efectuará en un exceso de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de junio de ese año.

  Para efectos de cálculo del Activo Neto, su valor es el resultado de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo; excepto las cuentas de pasivo denominadas Reserva de Excedentes Anteriores, Excedentes del Ejercicio y Retiros de Excedentes.
- **Retornos proyectados:** En términos de distribución de excedentes, el Fondo empezaría a pagar beneficios a los Tenedores de los Títulos de Participación (renta variable), a partir de 2027 y programa la primera distribución en marzo de 2027 por US$240.4 mil y una segunda en septiembre de 2027 por US$486.4 mil, totalizando un reparto anual de US$726.8 mil. Para 2028 y 2029, las distribuciones previstas son de US$955.6 mil y US$488.8 mil, respectivamente. Su materialización estará sujeta a la liquidez disponible, la prelación de pagos y las restricciones contractuales. Adicionalmente, la TIR del proyecto (para un plazo de 25 años) se estima que sea en torno al 15.2%.

  En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar, señalando que con reducciones en el nivel de producción de energía eléctrica de 5%, 10% y 20% los resultados serían: i) la TIR a 25 años disminuiría a 11.1%, 10.2% y 8.5%, respectivamente; ii) dificultades en la liquidez del proyecto para hacer frente al pago del servicio de la deuda. No obstante, dada la inversión que se realizará en CAPEX por un monto de US$500,000 cada 10 años; se espera que los paneles solares mantengan en el tiempo su máxima eficiencia operativa, y consiguientemente el nivel de producción de energía esperado.
- **Estructura de financiamiento:** El financiamiento de Super Solar contempla US$4.95 millones en títulos de participación y US$10.75 millones de crédito bancario, con una composición de 31.5% de recursos patrimoniales y 68.5% de deuda, frente al 20% y 80% previstos originalmente. El 28.1% de los títulos correspondió a contraprestaciones por activos incorporados al Fondo, sin entrada de efectivo. El préstamo con BAC, contratado a una tasa de 8.5% y con vencimiento en mayo de 2035, registró un principal de US$8.1 millones a junio de 2026. Para atender el servicio de la deuda durante el desfase entre la finalización del período de gracia y el inicio de operaciones, el Originador realizó aportes adicionales de capital mediante la suscripción de títulos en julio y octubre de 2026.
- **Moderados niveles de endeudamiento:** De acuerdo con las proyecciones, la relación deuda bancaria/patrimonio se situaría en 2.1 veces al cierre de 2026, 2.0 veces en 2027 y 1.8 veces en 2029. Esta trayectoria supone la incorporación de los recursos patrimoniales por US$2.07 millones en el segundo semestre de 2026 y la amortización mensual del financiamiento. Por su parte, el indicador deuda/EBITDA sería de 22.6 veces, 5.3 veces y 4.6 veces, respectivamente. El dato de 2026 considera únicamente tres meses de EBITDA, por lo que su comparación con ejercicios completos es limitada y la reducción prevista para 2027 responde, en parte, a la inclusión de un año de operación.
- **Variables clave que sensibilicen el desempeño del proyecto Super Solar:** A juicio de Zumma Ratings, la finalización de la construcción y el inicio de operaciones, comunicado por la administración para el 5 de octubre de 2026, trasladan el énfasis del análisis hacia el desempeño

de la planta y la conversión de las ventas de energía en efectivo. Las principales variables que determinarán el cumplimiento de las proyecciones son la generación efectiva, los precios realizados por Super Fast, los plazos de cobro, el cumplimiento del arrendamiento y la compatibilidad de las distribuciones de excedentes con el servicio de la deuda. También permanecen relevantes las causales de terminación anticipada del PPA y los cambios regulatorios que puedan afectar los flujos del Operador.

El PPA ofrece un soporte comercial durante quince años, frente al horizonte de veinticinco años de la emisión. En consecuencia, la generación de ingresos durante el período restante dependerá de la renovación o sustitución de los acuerdos comerciales y de la continuidad del arrendamiento.

**Fortalezas**

1. Conocimiento y trayectoria comprobada del Desarrollador del proyecto (Enersys Solar).
2. Contrato de Abastecimiento de Energía de Largo Plazo (PPA) suscrito entre Super Fast y DELSUR.
3. Transferencia de un activo en favor del Fondo para su explotación, cuya producción total de energía será vendida en su totalidad por medio de contrato PPA.
4. Estructura contractual robusta que asegura la captación y control de flujos del PPA.
5. Ubicación estratégica de la planta eléctrica fotovoltaica.

**Debilidades**

1. Cláusula de terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causales de terminación establecidas en dicho contrato.
2. Cláusula de PPA respecto a establecimiento de precio variable (indexación al precio de energía a trasladar a tarifa, calculado trimestralmente).
3. Desfase en la etapa constructiva del Proyecto, aunque con viabilidad contractual para solicitar prórrogas debidamente justificadas.
4. Posición de apalancamiento de la operación.

**Oportunidades**

1. Comportamiento creciente de la demanda de energía eléctrica.

**Amenazas**

1. Riesgos relacionados con la operatividad y mantenimiento de la Planta.
2. Exposición al riesgo de cambio de precios de la energía eléctrica.
3. Factores climatológicos que afecten el nivel de producción de la energía eléctrica.

## ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales representaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 4.5% y 5.0% para el cierre de 2026, en línea con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional - FMI (3.3%) y del Banco Mundial – BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el con-texto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente West Texas Intermediate (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026, reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo previsional) se ubicó en US$33,001.2 millones, integrada por US$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%). Después de que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. En ese con-texto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

En agosto de 2026, S&P Global Ratings afirmó las calificaciones soberanas de El Salvador de largo plazo en B- y corto plazo en B, con perspectiva Estable.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

**Proceso de Titularización**

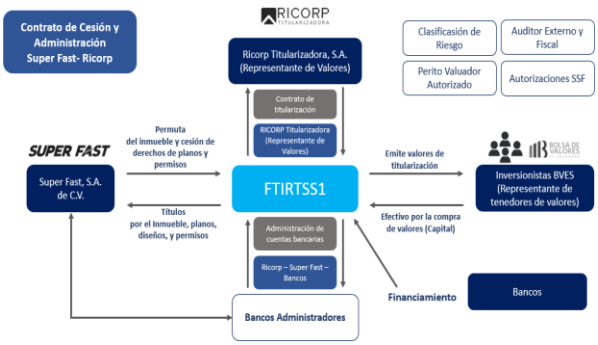
El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1) fue constituido para desarrollar, construir y administrar la Planta Fotovoltaica Super Solar. Los ingresos derivados del arrendamiento de la planta sustentarán la generación de excedentes distribuibles a los tenedores de los Valores de Titularización–Títulos de Participación emitidos con cargo al Fondo. El pago de dividendos dependerá de la disponibilidad de estos recursos, una vez atendidas las obligaciones preferentes del Fondo.

Para integrar su patrimonio, Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast u Originador) transfirió a Ricorp Titularizadora, S.A. (Ricorp o la Titularizadora), a favor del Fondo, el inmueble mediante un contrato de permuta y los permisos, planos, diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas mediante un contrato de cesión de derechos. El patrimonio del FTIRTSS 1 constituye el respaldo de los valores emitidos y es separado e independiente del patrimonio de la Titularizadora y del Originador.

Ricorp, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1, inscribió la emisión en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el Asiento Registral No. EM-0007-2025, cuya autorización fue otorgada el 14 de febrero de 2025.

Al 9 de octubre de 2026, se habían colocado diez series en el mercado bursátil local, integradas por 4,950 títulos de participación, por un monto total de US$4,950,000.0, equivalente al 99.0% del monto máximo autorizado. Conforme al Contrato de Titularización, el monto de la emisión podrá ampliarse para los fines previstos en dicho instrumento, mediante acuerdo razonado de la Junta Directiva de Ricorp y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo.

**Esquema Legal del Proceso de Titularización**




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

**Estructura Legal de la Titularización**

**Contrato de Permuta.**
Mediante el Contrato de Permuta, Super Fast, en calidad de Originador, transfirió al FTIRTSS 1, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A., un inmueble de 139,782.34 m² ubicado en el distrito de Tecoluca, municipio de San Vicente Sur. El activo estaba inscrito a favor del Originador bajo el asiento uno de la matrícula 70120724-00000 del Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Segunda Sección del Centro, departamento de San Vicente. Previo a su incorporación al Fondo, fue valuado en US$922,563.44 por el ingeniero Roberto Armando Rodríguez Portillo, perito inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento PV-0242-2003.

Al formalizar el contrato, Super Fast declaró que el inmueble no estaba sujeto a condiciones suspensivas o resolutorias ni involucrado en procesos judiciales, conciliatorios, de mediación o arbitraje. Asimismo, manifestó encontrarse solvente respecto de las obligaciones tributarias aplicables y que la procedencia del activo no estaba relacionada con actividades ilícitas o fraudulentas.

La contraprestación por la transferencia fue de US$922,563.44. El 28 de marzo de 2025 se colocaron y entregaron al Originador Valores de Titularización–Títulos de Participación de la emisión VTRTSS 1 por US$922,000.00, mientras que la diferencia de US$563.44 se canceló en efectivo.

**Contrato de Cesión de Derechos.**
Mediante el Contrato de Cesión de Derechos, Super Fast cedió al FTIRTSS 1, a título oneroso, irrevocable y exclusivo, los derechos patrimoniales relacionados con los diseños, planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas del proyecto Super Solar. Asimismo, transfirió los derechos de dominio sobre los permisos tramitados para iniciar la construcción. Ricorp, actuando como administradora del Fondo, aceptó la cesión y tradición de dichos derechos.

Asimismo, Ricorp, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1 y con cargo al mismo, pagó a Super Fast la contraprestación de los derechos patrimoniales sobre planos y diseños hasta por un monto de US$234,911.50; así como la contraprestación de los derechos de dominio sobre los permisos por un monto de US$234,911.50. De conformidad al contrato de cesión de derechos, la forma de pago se llevó a cabo mediante la entrega de títulos de la emisión VTRTSS 1 por US$468,000.00 colocados el 28 de marzo de 2025 en dos tramos de US$234,000 cada uno y el resto en efectivo.

Adicionalmente, el contrato expresa que Super Fast se obliga a realizar aportes adicionales a razón de US$1,000.00 por cada Valor de Titularización - Título de Participación si durante la construcción del inmueble (en cualquiera de sus fases), el presupuesto proporcionado es insuficiente debido a incremento en costos, omisiones y/o errores; realizando los preavisos y requerimientos pertinentes.

**Administración de Activos Titularizados.**
La administración del FTIRTSS 1 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; estando facultada especialmente para realizar los actos y operaciones establecidos en La Ley de Titularización de Activos. La Titularizadora podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al FTIRTSS 1, 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 FTIRTSS 1 o con cargo al mismo.

La calidad de los servicios contratados será responsabilidad de Ricorp, quien responderá ante terceros como si ella los hubiese efectuado y será 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.

**Cuentas Bancarias del Fondo de Titularización**

***Cuenta Colectora.***
Conforme a la versión preliminar recibida del Convenio de Administración de Cuentas, la Cuenta Colectora está prevista para concentrar los pagos efectuados por DELSUR bajo el PPA y cualquier otro ingreso derivado de la operación de Super Solar. Aunque el Contrato de Titularización permite que sea de titularidad exclusiva del Fondo o mancomunada con participantes vinculados al proyecto, el Convenio de Administración de Cuentas contempla su apertura conjunta a nombre del FTIRTSS 1 y Super Fast en Banco de América Central (BAC). La cuenta tendrá carácter restringido: ni Ricorp ni Super Fast podrán efectuar

débitos, solicitar chequeras o disponer de los fondos, correspondiendo al banco administrador ejecutar únicamente las operaciones autorizadas mediante la Orden Irrevocable de Pago.

Conforme a la versión preliminar recibida, de acuerdo con el Convenio, ante mora del crédito, BAC aplicará los fondos disponibles a regularizar las obligaciones vencidas. Mientras no exista mora, realizará débitos semanales para cubrir, primero, el servicio mensual del financiamiento; segundo, transferir a la Cuenta Discrecional la diferencia entre el canon de arrendamiento y el pago del crédito; y tercero, abonar a la cuenta operativa de Super Fast cualquier excedente de los pagos del PPA respecto del canon. Esta secuencia fortalece el control del servicio de deuda, aunque subordina la disponibilidad del Fondo a la suficiencia y oportunidad de los pagos efectuados por DELSUR.

Asimismo, el Convenio establece que la Cuenta Colectora y su administración no podrán modificarse ni cancelarse mientras existan saldos pendientes del crédito, y fija una vigencia de quince años o hasta la extinción de dichas obligaciones. Esta permanencia reduce el riesgo de desvío de los flujos contractualmente asignados al pago bancario. Sin embargo, la efectividad del control depende de que DELSUR deposite directamente los pagos del PPA en la cuenta designada y de que no se modifiquen las instrucciones de cobro sin las autorizaciones correspondientes.

***Cuenta de Construcción.***
Durante la etapa constructiva, la cuenta de construcción recibe y administra los desembolsos de financiamientos bancarios y, cuando corresponda, los traslados desde la cuenta discrecional destinados a cubrir costos del proyecto y necesidades de capital de trabajo. Ricorp abrió para este propósito una cuenta corriente a nombre del FTIRTSS 1 en BAC.

***Cuenta Discrecional.***
La cuenta discrecional, abierta por Ricorp a nombre del FTIRTSS 1 en BAC, centraliza los recursos disponibles para atender las obligaciones del patrimonio titularizado. Puede recibir fondos procedentes de la colocación de valores, ingresos propios del Fondo, transferencias de otras cuentas y, durante la etapa operativa, la porción de los flujos de Super Solar que corresponda al Fondo después de aplicar la prelación del Convenio de Administración de Cuentas. Desde esta cuenta se efectuarán los pagos tributarios, financieros, administrativos y operativos, así como la constitución de reservas y distribución de dividendos, conforme al orden previsto en el Contrato de Titularización.

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

**Prelación de Pagos.**
Sin perjuicio de las facultades del Administrador de los Inmuebles y del tratamiento específico de las cuentas de construcción y restringida, los pagos ordinarios con cargo al FTIRTSS 1 serán realizados por Ricorp desde la 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; y 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 art. 70 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 FTIRTSS 1; 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.

**Destino de los Fondos.**
Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión VTRTSS 1 serán invertidos por el Fondo de Titularización para: i) realizar el pago por la adquisición del inmueble, 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 FTIRTSS 1, del Proyecto así como sus distintas etapas o ampliaciones y para su operatividad.

**Política de Financiamiento.**
El FTIRTSS 1 puede contratar financiamientos después de la primera colocación, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, con instituciones financieras locales o extranjeras legalmente habilitadas y bajo condiciones de mercado. Los recursos podrán destinarse a la construcción de Super Solar, nuevas etapas, ampliaciones o mejoras, así como a necesidades transitorias de liquidez u otros usos aprobados por la Junta General de Tenedores.

El endeudamiento contabilizado no podrá exceder el 100.0% del valor del Patrimonio Autónomo, definido contractualmente como la sumatoria de los activos, al cierre del mes anterior a cada solicitud de desembolso. Cualquier modificación a este porcentaje así como la constitución de garantías sobre los activos del Fondo, requieren autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores. El plazo de los créditos no podrá superar el de la emisión.

Ricorp es responsable de negociar las condiciones financieras, verificar el pago oportuno y monitorear el cumplimiento de las obligaciones pactadas, pudiendo acordar cláusulas especiales y realizar prepagos de capital. El 25 de abril de 2025, la Junta Extraordinaria de Tenedores autorizó la contratación de financiamiento y el otorgamiento de garantías. Posteriormente, el 28 de mayo de 2025, el Fondo formalizó con BAC un crédito decreciente por US$10.8 millones, a diez años, con doce meses de gracia de capital y tasa anual de 8.5%. El préstamo vence el 28 de mayo de

2035 e incluye 107 cuotas mensuales de US$109.6 mil y un pago final por el saldo remanente.

El crédito está garantizado con una hipoteca abierta por US$922.6 mil sobre el inmueble y construcciones, tiene la obligación de constituir prenda por al menos US$5.94 millones sobre los equipos instalados en la Planta y se ha cedido los beneficios del seguro.

**Política de Pago de Dividendos.**
Ricorp, con cargo al FTIRTSS 1, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. El FTIRTSS 1 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.

Asimismo, a través del Comité que corresponda, Ricorp quedará habilitada para declarar la distribución dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTSS 1, donde se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos, de la siguiente manera: a) si la repartición de dividendos se declara en el primer semestre, la repartición se efectuará en un exceso del porcentaje máximo de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto, al cierre del mes de diciembre del año anterior; o b) si la repartición de dividendos se declara en el segundo semestre, la repartición se efectuará en un exceso hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de junio de ese año. Para efectos de cálculo del Activo Neto, su valor es el resultado de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo; excepto las cuentas de pasivo denominadas Reserva de Excedentes Anteriores, Excedentes del Ejercicio y Retiros de Excedentes.

La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del FTIRTSS 1; 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, el inmueble deberá estar asegurado contra riesgos tales como seguro de todo riesgo construcción, incendio y líneas aliadas, terremoto, inundación u otros siniestros. Ricorp será la responsable de suscribir con cargo al FTIRTSS 1 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 deberán contar con una calificación mínima de A, por calificadoras de riesgo locales o regionales. La selección de la empresa aseguradora será acordada por Ricorp tomando en cuenta la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio.

El FTIRTSS 1 cuenta con una Póliza Todo Riesgo por Daños Materiales de Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), calificada en AAA.sv por Zumma Ratings, por un valor asegurado de US$11,568,744.20, con vigencia del 30 de junio de 2026 al 30 de junio de 2027, que mitiga la exposición patrimonial de la Planta ante daños materiales, incluidos terremotos, inundaciones y otros eventos naturales amparados, así como rotura de maquinaria, daños a equipos electrónicos y responsabilidad civil. La cobertura incluye un límite combinado de US$1.5 millones para rotura de maquinaria y pérdida de utilidades asociada, sin garantizar el canon ante cualquier interrupción. Su efectividad depende de la suficiencia de los valores asegurados respecto del costo de reposición, los sublímites y las exclusiones.

**Política de Valuación de Inmuebles.**
Una vez el inmueble se integre al FTIRTSS 1, debe valuarse al menos una vez cada doce meses, para lo cual debe considerarse la fecha en que estos fueron adquiridos. Ricorp deberá mantener un control de los resultados de los avalúos realizados por los peritos, por lo que pondrá a disposición de los Tenedores de Valores por medio del Representante de los Tenedores de Valores, las valuaciones realizadas al inmueble. La periodicidad de la valuación de los inmuebles que constituyen el FTIRTSS 1 podrá darse en plazos menores al establecido anteriormente, en casos debidamente justificados.

Adicionalmente, los peritos deberán contar con experiencia comprobada en el tipo de inmueble a valorar y deberán 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 deberá 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 2026, el indicador se ubicó en 0.60%.

## ESTRUCTURA OPERATIVA Y MECANISMOS DE CAPTURA DE FLUJOS

La estructura operativa inicial de la emisión VTRTSS 1 contemplaba la cesión al FTIRTSS 1 de los derechos económicos y las obligaciones del PPA, junto con su inscripción ante la SIGET como generador y comercializador de energía. Durante la evaluación del trámite, la SIGET determinó que estas actividades debían ser ejercidas por una entidad con personalidad jurídica propia. En consecuencia, considerando la naturaleza del Fondo como patrimonio independiente, se adecuó la estructura para mantener a Super Fast, S.A. de C.V., como titular del PPA y responsable de la generación y comercialización, e incorporar el arrendamiento de la planta como fuente de ingresos del Fondo.

Bajo el esquema previsto, el FTIRTSS 1 conserva la propiedad de la planta y Super Fast asume las funciones de arrendatario y operador. Esta configuración distingue los

ingresos por venta de energía, que corresponden a Super Fast, del canon de arrendamiento a favor del Fondo, aunque mantiene una dependencia económica respecto del desempeño y la capacidad de pago del Originador. La estructura contempla mecanismos de canalización y administración de los cobros del PPA para atender prioritariamente la deuda bancaria y transferir al Fondo el remanente correspondiente al canon. Su instrumentación comprende el contrato de arrendamiento, el convenio de administración de cuentas y la Orden Irrevocable de Pago (OIP), pendientes de formalización a la fecha de este informe.

**Contrato de Arrendamiento.**
Conforme a la versión preliminar recibida, el FTIRTSS 1, representado por Ricorp Titularizadora, arrendará la Planta Fotovoltaica Super Solar a Super Fast para su explotación, operación, mantenimiento y aprovechamiento energético. El plazo forzoso será de quince años, con un canon mensual inicial de US$175.0 mil más IVA e incrementos anuales de 1%, pagadero a más tardar el octavo día hábil de cada mes. Estas condiciones aportan previsibilidad a los ingresos del Fondo, cuya percepción dependerá del cumplimiento del arrendatario. La obligación de pagar el canon se mantiene aun cuando los recursos depositados por DELSUR resulten insuficientes para cubrirlo.

Para preservar la fuente de pago, el contrato prohíbe modificar la instrucción de depósito y ceder el PPA o sus derechos económicos; asimismo, cualquier modificación de las condiciones del PPA requiere autorización previa del arrendante. Estas obligaciones se complementan con los mecanismos de administración y aplicación de los recursos previstos en el convenio de cuentas y la Orden Irrevocable de Pago.

Super Fast asumirá los costos de operación, servicios, mantenimiento preventivo y correctivo, reparaciones y tributos asociados con su actividad, además de las obligaciones de aseguramiento y conservación de los equipos previstas en el contrato. El Fondo mantendrá la propiedad de los activos, sin opción de compra a favor del arrendatario, y dispondrá de facultades de inspección y acceso anual a estados financieros auditados e información sobre la comercialización de energía. Estas condiciones respaldan la preservación del patrimonio y el seguimiento de la capacidad operativa y financiera de la contraparte. Por su parte, las construcciones adicionales autorizadas se incorporarán al activo del Fondo y generarán una obligación de pago a favor del arrendatario, previa documentación de los costos, aspecto relevante para sus necesidades futuras de recursos.

La prórroga por un período adicional de quince años estará condicionada a la ausencia de mora y a que ninguna de las partes comunique su decisión de terminar el contrato con sesenta días de anticipación; el canon podrá revisarse de mutuo acuerdo. Adicionalmente, las partes podrán convenir la terminación anticipada, sin obligaciones de pago pendientes, con efectos treinta días después del acuerdo. En consecuencia, la continuidad del arrendamiento durante los veinticinco años de la emisión dependerá de su renovación y de las condiciones que se pacten.

Ante incumplimientos relevantes, incluida la mora, la revocación de autorizaciones operativas o la terminación del PPA sin una sustitución aceptable dentro de sesenta días, el Fondo podrá anticipar el vencimiento y exigir los cánones pendientes del plazo forzoso, pagaderos dentro de noventa días. Esta protección amplía sus derechos de reclamación, aunque la recuperación efectiva dependerá de la capacidad financiera de Super Fast y no sustituirá la liquidez necesaria durante una interrupción de pagos.

A la fecha del análisis, el contrato permanece pendiente de formalización y conserva sin completar la fecha inicial, el importe del depósito en garantía y el porcentaje y la base de cálculo de la inversión mínima anual en CAPEX. En opinión de Zumma Ratings, el canon previsto, la asignación de responsabilidades al operador y las facultades de supervisión constituyen soportes para la estructura. Su contribución efectiva al perfil de riesgo dependerá de la formalización de estas condiciones y del cumplimiento de Super Fast, que concentra las funciones de Originador, arrendatario y operador.

**Convenio de Administración de Cuentas.**
Conforme a la versión preliminar recibida, el FTIRTSS 1, representado por Ricorp Titularizadora como arrendante, y Super Fast, como arrendatario, suscribirán con Banco de América Central, S.A. (BAC), un convenio que respaldará operativamente el arrendamiento y el crédito otorgado al Fondo. BAC actuará como administrador de la cuenta colectora y acreedor financiero, centralizando la recepción de los pagos provenientes del PPA con DELSUR y de otros flujos relacionados con la operación de la planta.

La cuenta colectora se abrirá a nombre del Fondo y de Super Fast, con restricciones que impedirán a ambos titulares disponer de los recursos, individual o conjuntamente. BAC será el único autorizado para ejecutar las transacciones previstas, de acuerdo con la prelación establecida en la Orden Irrevocable de Pago, descrita en la siguiente sección.

Mientras existan saldos pendientes del crédito, Super Fast y el FTIRTSS 1 se comprometen a mantener la cuenta colectora y su administración en BAC, sin cancelarla, sustituirla ni abrir otra con la misma finalidad en una entidad local o extranjera. Asimismo, las autorizaciones de cargo y pago no limitarán la responsabilidad de las partes, en sus respectivas calidades, de atender las obligaciones crediticias en mora que les sean exigibles, utilizando los ingresos que legal o contractualmente estén facultadas a percibir.

El plazo previsto del convenio es de quince años o hasta que no existan obligaciones pendientes del crédito. El Fondo y Super Fast podrán terminarlo ante incumplimientos de BAC o si su clasificación local deja de cumplir el mínimo de “AA” con perspectiva estable o positiva, considerando la menor calificación disponible.

En opinión de Zumma Ratings, la concentración de cobros y las restricciones de disposición favorecen la trazabilidad de los recursos y su utilización conforme a los fines de la estructura.

**Orden Irrevocable de Pago (OIP).**
Conforme a la versión preliminar recibida del Convenio de Administración de Cuentas, el FTIRTSS 1 y Super Fast otorgarán a BAC una Orden Irrevocable de Pago que determinará las transacciones autorizadas sobre la cuenta colectora y su orden de ejecución.

En caso de mora en el pago de capital o intereses del crédito, BAC estará autorizado para efectuar los débitos necesarios para regularizarlo, con cargo a los fondos disponibles. Cuando no exista mora, realizará débitos semanales conforme a la siguiente prelación:

- **Servicio de la deuda:** cubrir el 100% de la cuota bancaria exigible en el mes.
- **Remanente uno:** transferir a la cuenta discrecional del FTIRTSS 1 la diferencia entre el canon mensual y el importe aplicado durante ese mes al crédito.
- **Remanente dos:** trasladar a la cuenta operativa de Super Fast los recursos provenientes de DELSUR que excedan el canon de arrendamiento.

Bajo este mecanismo, el pago directo a BAC se efectuará con cargo a los recursos correspondientes al canon, por lo que la transferencia a la cuenta discrecional del Fondo representará únicamente el remanente después del servicio bancario. Este saldo se destinará a las demás obligaciones del Fondo y, sujeto a la disponibilidad de excedentes y al cumplimiento de las condiciones aplicables, a distribuciones a los tenedores. Por su parte, los cobros asignados a Super Fast corresponderán al operador y no constituirán excedentes distribuibles del FTIRTSS 1.

En opinión de Zumma Ratings, la OIP fortalece la disciplina de pagos al priorizar las obligaciones bancarias y delimitar la asignación posterior de los recursos. Su alcance comprende los débitos y transferencias que ejecutará BAC, mientras que la recepción de los pagos de DELSUR dependerá de la instrucción de depósito correspondiente. La formalización y operación conjunta de ambos mecanismos respaldarán el circuito de cobro y pago; la suficiencia de los recursos para atender las obligaciones del Fondo continuará vinculada al cumplimiento del canon por parte de Super Fast.

## CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

**Emisor:** Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1).
**Originador:** Super Fast, 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 Super Solar Uno (VTRTSS 1).
**Monto del programa:** Monto fijo de hasta US$5.0 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.
**Moneda:** Dólares de los Estados Unidos de América.
**Tasa de Interés:** Los títulos de emisión son de renta variable, no pagarán intereses fijos. Los retornos estarán en función de la Política de Distribución de Dividendos.
**Resumen de la Política de Distribución de Dividendos:** El FTIRTSS 1 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, estará 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:** 25 años, contados a partir de la fecha de la primera colocación.
**Estructuración de los tramos o series:** La emisión contará, como mínimo, con dos series. Los montos a colocar de cada serie serán estructurados por Ricorp por medio de colocaciones identificadas secuencialmente con letras y/o números hasta completar el monto de la emisión o sus montos adicionales. La serie A corresponderá a la colocación que será adquirida por el Originador para efectos de cumplir con sus obligaciones por Aportes Adicionales. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores.

## ENTIDADES PARTICIPANTES

**Sociedad Titularizadora.**
Ricorp Titularizadora, S.A. es una sociedad salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la BVES como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.
Las principales actividades de la compañía 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 SSF 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 de la Titularizadora.

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 la estructuración y administración de Fondos de Titularización de flujos y de inmuebles; asimismo, el personal se mantiene en constante capacitación sobre metodologías, normativa y regulación aplicable al mercado. 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 de Ricorp Titularizadora | |
|---|---|
| Director Presidente | Rolando Arturo Duarte Schlageter |
| Director Vicepresidente | Manuel Roberto Vieytez Valle |
| Director Secretario | José Carlos Bonilla Larreynaga |
| Director Propietario | Víctor Miguel Silhy Zacarías |
| Director Propietario | Ramón Arturo Álvarez López |
| Director Propietario | Federico Guillermo Ávila Quehl |
| Director Propietario | Francisco Javier E. Duarte Schlageter |
| Director Suplente | José Miguel Carbonell Belismelis |
| Director Suplente | Juan Alberto Valiente Álvarez |
| Director Suplente | Enrique Oñate Muyshondt |
| Director Suplente | Miguel Ángel Simán Dada |
| Director Suplente | Guillermo Miguel Saca Silhy |
| Director Suplente | Carlos Alberto Zaldívar Molina |
| Director Suplente | Santiago Andrés Simán Miguel |

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

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 el equipo de colaboradores, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos: identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos; b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero y activos, financiamiento al terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva; c) Comité de Auditoría, que vela por 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; f) Comité de Emisiones se encarga de dar seguimiento a las emisiones con cargo a los Fondos de Titularización que Ricorp se encuentre estructurando o que ya administre, contando con las facultades para la toma de decisiones en relación a la estructura y modelo financiero de los Fondos, necesidades de liquidez, cumplimiento de razones financieras, pago de dividendos, entre otros.

***Gestión Integral de Riesgos.***

Con el propósito 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. Además, la Titularizadora cuenta con un Comité de Riesgos, la cual 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 SSF, 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, 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, la cual mide el impacto y probabilidad de ocurrencia de riesgos, así como se establecen los niveles y límites de exposición a los mismos. 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:

a) 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.
b) 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.
c) 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 (BVES), 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.**
Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast) fue constituida en El Salvador el 23 de marzo de 2021 y desarrolla actividades inmobiliarias, de arrendamiento, construcción, arquitectura e ingeniería. Su composición accionaria está integrada por dos personas naturales, con una participación conjunta de 42.9%, y Enersys Solar, S.A. de C.V., con el 57.1% restante. Esta última se especializa en el desarrollo de proyectos solares y participa como desarrollador de la Planta Fotovoltaica Super Solar, aportando experiencia técnica a la ejecución del proyecto.

Super Fast administra los proyectos Ocean View, Jagüey 128, Terrazas del Sol, Ferretería Epa —sucursal Santa Ana— y Bocana Hotel. Estos proyectos comprenden inmuebles destinados a actividades habitacionales, turísticas y comerciales, y constituyen antecedentes de su participación en el desarrollo inmobiliario. Esta experiencia complementa su vinculación con Enersys Solar, aunque corresponde a actividades con características operativas distintas de la generación y comercialización de energía.

Bajo la estructura operativa prevista para el FTIRTSS 1, Super Fast asumirá el arrendamiento de la planta y concentrará las responsabilidades de operación, mantenimiento y comercialización de la energía, manteniendo la titularidad del PPA suscrito con DELSUR. En consecuencia, su función comprende tanto la gestión técnica y comercial de la Planta como el pago del canon al Fondo, obligación que será independiente de la suficiencia de los cobros provenientes de la distribuidora, conforme a las condiciones preliminares del arrendamiento.

En opinión de Zumma Ratings, la concentración de funciones en Super Fast vincula la continuidad de los ingresos por arrendamiento con su desempeño operativo y capacidad financiera. Por ello, su perfil como contraparte se sustenta en la generación de efectivo disponible para cubrir el canon y los costos de operación, considerando también sus compromisos propios y la disponibilidad de recursos para atender necesidades extraordinarias de la Planta.

**Empresa Desarrolladora.**
Enersys Solar, S.A. de C.V. (Enersys Solar) fue constituida en El Salvador el 15 de diciembre de 2014 y cuenta con oficinas en El Salvador, Guatemala y Puerto Rico. Según los antecedentes proporcionados, posee más de diez años de experiencia en Centroamérica y el Caribe, ofreciendo soluciones de energía solar para clientes industriales, comerciales y residenciales, con participación en más de cincuenta proyectos de eficiencia energética.

La información suministrada reporta la instalación de más de 120 mil paneles solares y una capacidad instalada superior a 80 MW, de los cuales 53.04 MW corresponden a proyectos sobre suelo. Entre sus clientes figuran el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Azul, Plaza Mundo Apopa, Zona Franca Duma, Export Salva Free Zone, Puma, Ingenio La Cabaña, Ransa, Hilasal y Adoc. Estos antecedentes respaldan su experiencia en el diseño y ejecución de instalaciones fotovoltaicas de distintas escalas.

En el Proyecto Super Solar, Enersys Solar participó como contratista de ingeniería, suministro y construcción (EPC). El alcance contractual comprendió el diseño, la ingeniería, el suministro de materiales y mano de obra, la instalación, las pruebas y la puesta en marcha de la planta conectada a la red, con una potencia nominal de 9 MW. El informe de supervisión de agosto de 2026 identifica también la participación de Green Power y LG en componentes del proyecto. Tras la finalización de la construcción y el inicio de operaciones informado por la administración el 5 de octubre de 2026, adquieren relevancia la aceptación de las instalaciones, la atención de pendientes y el cumplimiento de las garantías de los contratistas.

El contrato EPC suscrito entre Super Fast y Enersys Solar establece que esta última debe presentar un pagaré por US$1.09 millones para garantizar el buen uso del anticipo; una fianza de fiel cumplimiento por US$300.0 mil, complementada con un pagaré de US$388.8 mil para cubrir el 10% del valor contractual; y una fianza de buena obra o vicios ocultos por US$344.4 mil. Estos instrumentos contemplan protección frente a incumplimientos y defectos de construcción, cuya efectividad depende de su constitución, vigencia, condiciones de ejecución y capacidad de pago de los obligados. Al estar previstos a favor de Super Fast, su beneficio para el Fondo dependerá del ejercicio de los derechos correspondientes y de la aplicación de las recuperaciones a las obligaciones o reparaciones del proyecto.

En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria de Enersys Solar constituye un soporte técnico para Super Solar. En la etapa operativa, este respaldo se complementa con la respuesta de los contratistas ante defectos o incumplimientos y con la gestión de operación y mantenimiento a cargo de Super Fast.

**Supervisor de Obra.**
Para el proyecto Super Solar, se designó a la sociedad Onsite Project Management, S.A. de C.V. (Onsite PM) como la empresa supervisora de la obra. La compañía fue constituida en enero de 2012 y es independiente del Desarrollador del Proyecto y del Originador, enfocándose en la asesoría, gestión y supervisión de proyectos de ingeniería civil, entre otras actividades.

Las sociedades Super Fast y Onsite PM tienen suscrito un contrato de servicios profesionales para administración de proyecto, supervisión electromecánica, supervisión obra civil, tramitología de permisos, revisión y aprobación de ingeniería a detalle del EPC del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar. El objeto del referido contrato es la prestación de servicios profesionales de gerencia de proyecto desde su diseño hasta su puesta en operación, proceso de creación de Términos de Referencia (TDR), el proceso de adjudicación integral de todos los contratistas del proyecto

y EPC, revisión y aprobación de todos los diseños de ingeniería de obras civiles y obra electromecánica, proceso integral trámites de estudios necesarios y permisos para la construcción, supervisión de la ejecución de la obra electromecánica y obra civil del proyecto, supervisión y ejecución de todas las pruebas del proyecto y aprobación de la puesta en operación.

Asimismo, el contrato consta de las cláusulas y condiciones que establecen cómo serán efectuados: i) los servicios de administración del proyecto; ii) la supervisión electromecánica; iii) la supervisión de obra civil, iv) tramitología de permisos; y v) revisión y aprobación de ingeniería a detalle del EPC del proyecto, para la Planta Super Solar.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

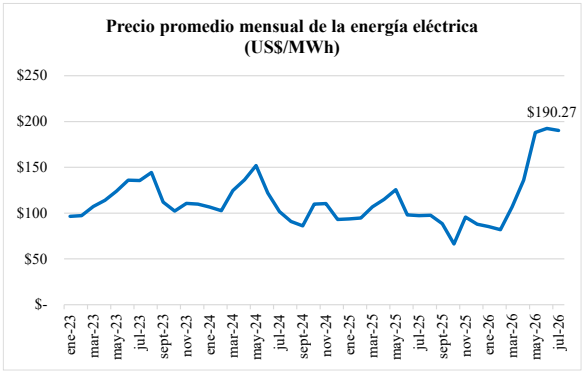
Durante los primeros siete meses de 2026, el sector eléctrico salvadoreño atendió la expansión del consumo mayorista mediante una matriz energética diversificada y el respaldo de los intercambios regionales; no obstante, la participación renovable disminuyó. Esta recomposición coincidió con el encarecimiento de los combustibles y la menor disponibilidad estacional de biomasa, y posteriormente se acentuó con el deterioro hidrológico asociado a la transición hacia el fenómeno "El Niño". El mayor despacho térmico incrementó la sensibilidad de los costos de abastecimiento a insumos importados y favoreció el aumento de los precios del Mercado Regulador del Sistema (MRS). El régimen tarifario transitorio atenuó su traslado inmediato al usuario final, aunque los saldos diferidos aumentan los riesgos de liquidez y recuperación tarifaria para las distribuidoras y generadores.

El consumo registrado en el mercado mayorista alcanzó 4,406.8 GWh durante enero-julio de 2026, 3.9% por encima de igual período de 2025; solamente en julio aumentó 10.7%, hasta 689.5 GWh. Este dinamismo fue consistente con la expansión interanual de 4.8% del PIB durante el primer trimestre. En contraste, el valor agregado de la actividad eléctrica creció 1.6% y contribuyó 0.04 puntos porcentuales al crecimiento económico. Aunque su incidencia directa en el producto es acotada, la continuidad y el costo del suministro conservan elevada relevancia sistémica por su efecto transversal sobre la producción, el comercio y los servicios.

La generación nacional transada totalizó 4,434.2 GWh entre enero y julio de 2026, 3.8% más que un año antes. El gas natural representó 31.4% del total generado; la geotermia, 18.7%; la generación térmica con derivados de petróleo, 14.0%; la hidroelectricidad, 13.3%; la biomasa, 10.4%; la solar, 9.2%; la eólica, 2.9%; y la generación en distribución, 0.1%. Las fuentes renovables aportaron 54.5%, frente a 61.2% en igual período de 2025. La producción hidroeléctrica disminuyó 34.0%, la geotérmica 3.7% y la basada en gas 0.8%; por el contrario, la térmica aumentó 147.1%, mientras biomasa, solar y eólica crecieron 14.5%, 14.7% y 27.7%, respectivamente. La diversificación respaldó la suficiencia de oferta, pero la recomposición redujo la capacidad del sistema para amortiguar el alza en los precios de los combustibles.

La menor participación hidroeléctrica ocurrió bajo condiciones climáticas menos favorables. El Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales (MARN) había anticipado para julio-agosto una canícula moderada a fuerte, reducción de lluvias, temperaturas superiores a lo normal y riesgo de sequía meteorológica, asociados con la transición hacia el fenómeno "El Niño". Al 31 de julio, la Organización Meteorológica Mundial (OMM) confirmó la intensificación del fenómeno y proyectó un episodio fuerte para agosto-octubre de 2026. En julio, la producción hidroeléctrica disminuyó 72.6% interanual, hasta 55.1 GWh, mientras la térmica aumentó 1,104.0%, a 191.5 GWh. Los cuatro embalses con información comparable presentaron niveles medios inferiores a julio de 2025; la mayor diferencia correspondió al embalse 3 de Febrero, con 8.21 metros menos.

El encarecimiento de los combustibles aumentó el costo variable de la generación térmica, que adquirió mayor relevancia ante la reducción estacional de la biomasa y, posteriormente, la menor disponibilidad hidroeléctrica. El encarecimiento fue particularmente marcado entre febrero y mayo. En julio, el precio medio puesto en planta del búnker se ubicó en US$99.14/bbl, 23.4% por encima del nivel de un año antes; por su parte, el diésel registró US$158.93/bbl en Acajutla y el GNL de Energía del Pacífico US$14.70/MMBtu, con aumentos interanuales de 30.8% y 59.6%, respectivamente. La combinación de combustibles más costosos y una mayor utilización de plantas térmicas incrementó el costo de abastecimiento y la exposición del sector a la volatilidad de los mercados internacionales.




*Fuente: Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.*

El encarecimiento de la generación se reflejó en el MRS, cuyo precio aumentó de US$81.85/MWh en febrero de 2026 a US$188.15/MWh en mayo, registró US$192.42/MWh en junio y se mantuvo elevado en julio, con US$190.27/MWh. Como resultado, el promedio de enero-julio fue US$140.11/MWh, 34.2% superior al registrado un año antes. El costo marginal de operación, determinado por la unidad generadora requerida para completar el abastecimiento, explicó 97.7% del aumento del MRS entre febrero y junio. La evolución observada refleja que el alza inicial estuvo asociada principalmente con los combustibles, mientras la posterior reducción de la generación

hidroeléctrica prolongó la utilización de unidades térmicas y mantuvo la presión sobre los precios.

El sistema complementó la generación local con intercambios regionales para atender el mayor consumo. La potencia máxima demandada registró 1,297 MW en julio, 9.0% superior a igual mes de 2025. Entre enero y julio, las importaciones de electricidad totalizaron 166.3 GWh y las exportaciones 112.0 GWh, aumentos de 16.4% y 20.0%, respectivamente; el saldo neto importador fue cercano a 54.3 GWh, aproximadamente 9.5% mayor. La comercialización mayorista combinó el Mercado de Contratos, equivalente a 54.7% de la demanda acumulada, y el MRS, con 45.3%. Dentro del primero, los contratos de libre concurrencia representaron 71.6%; los de naturaleza pública, 16.9%; y los bilaterales, 11.5%. La cobertura contractual aporta previsibilidad, aunque la participación del MRS mantiene una exposición relevante a la volatilidad del costo marginal.

El marco institucional y comercial incorporó modificaciones normativas de alcance estructural. El Decreto No. 548, aprobado el 9 de abril de 2026, reguló la generación distribuida y su integración a los mercados minorista y mayorista. Los Decretos Nos. 619 y 620, aprobados el 2 de julio de 2026, trasladaron las competencias eléctricas de la Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET) a la Dirección General de Energía, Hidrocarburos y Minas (DGEHM). Por su parte, la Ley de Energía Geotérmica (Decreto No. 404, aprobado el 10 de septiembre de 2025) regula la prospección, exploración y explotación del recurso e incorpora incentivos fiscales para nuevas inversiones que incrementen la capacidad de generación, incluidas exenciones de renta y aranceles por diez años, sujetas a los requisitos legales aplicables.

El Decreto No. 997, aprobado el 15 de abril de 2024, facultó a la DGEHM para administrar el traslado de costos a las tarifas y la recuperación progresiva de montos diferidos, con mecanismos de apoyo financiero del Ministerio de Hacienda. El Decreto No. 354, aprobado el 10 de julio de 2025, prorrogó estas disposiciones hasta el 31 de diciembre de 2026. El esquema modera las variaciones tarifarias, aunque puede prolongar los plazos de cobro de los generadores e incrementar sus necesidades de capital de trabajo. Su vencimiento no implica la recuperación inmediata de todos los saldos pendientes.

En el corto plazo, el desempeño sectorial dependerá de la evolución del fenómeno “El Niño”, los precios de los combustibles y la transición regulatoria. La diversificación de la matriz y el acceso al Mercado Eléctrico Regional respaldan el suministro. Las principales sensibilidades crediticias son la persistencia de mayores costos de generación, los plazos de cobro de saldos tarifarios diferidos y la implementación de las reformas.

## ANÁLISIS TÉCNICO DEL PROYECTO

El análisis considera el informe de valúo elaborado por el ingeniero Roberto Armando Rodríguez Portillo, la supervisión técnica de agosto de 2026 y la información posterior sobre la finalización de la construcción y el inicio de operaciones. Estas fuentes permiten evaluar las características del inmueble, la configuración de la planta y su transición a la etapa operativa. El valúo aporta una referencia patrimonial, mientras que la capacidad de generación y los ingresos previstos dependen del desempeño de las instalaciones y de las condiciones comerciales y contractuales aplicables.

**Ubicación de la Planta Super Solar.**
La Planta Fotovoltaica Super Solar se ubica en el cantón El Perical, distrito de Tecoluca, municipio de San Vicente Sur, departamento de San Vicente, en las inmediaciones del Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT). El inmueble tiene una superficie de 139,782.34 m², aproximadamente veinte manzanas, a una altitud de 367 metros sobre el nivel del mar. Esta extensión corresponde al terreno y no representa exclusivamente el área ocupada por los módulos o las edificaciones.

El acceso se realiza desde la carretera que comunica Zacatecoluca con Tecoluca, mediante la derivación al CECOT. Entre las referencias cercanas se encuentran el área urbana de Tecoluca, a 3.05 km; la planta fotovoltaica Llano Grande, a 1.50 km; y la carretera a San Vicente RN 4, a 1.88 km. Para efectos del análisis, la ubicación se valoró en función del acceso, las condiciones del emplazamiento y la infraestructura de interconexión. La proximidad de centros de consumo constituye una referencia comercial, aunque la proporción de energía liquidada al precio de distribución dependerá del balance horario de inyecciones y consumos previsto en el PPA.

**Imagen 1. Ubicación del Proyecto Super Solar.**




*Fuente: Enersys Solar, S.A. de C.V.*

**Aspectos Técnicos de la Planta Super Solar.**
Super Solar es una planta fotovoltaica instalada en suelo, cuyos módulos convierten la radiación solar en electricidad de corriente continua. Los inversores transforman esta energía en corriente alterna y los equipos de transformación adecuan su tensión para entregarla a la red.

Según la supervisión de agosto de 2026, la configuración instalada comprende 21,000 módulos de 620 W, con una potencia conjunta de 13.020 MWp, y 28 inversores de 350 kVA. El reporte identifica una capacidad nominal de 9.0 MW en corriente alterna y una subestación de 10 MVA. Estas especificaciones actualizan el diseño previo, que contemplaba 19,800 módulos y treinta inversores.

La infraestructura incorpora obras civiles, estructuras de soporte, subestación, línea de interconexión, punto de entrega y sistemas de supervisión y control. También contempla un centro de control con equipos SCADA,

videovigilancia y servicios para el personal de mantenimiento. La potencia de los módulos, la capacidad aparente de los inversores y la potencia nominal de entrega corresponden a parámetros distintos; su evaluación conjunta permitió verificar la consistencia de la configuración instalada con los permisos y compromisos comerciales.

**Especificaciones técnicas. PFV Super Solar**

| Especificaciones Planta de Generación Super Solar | |
|---|---|
| Tipo de instalación | En suelo |
| Capacidad nominal | 9,000 kWac |
| Potencia total instalada (Wp) | 13,020,000 |
| Tipo de módulo | Monocristalino |
| Modelo de módulo | JINKO TIGER NEO 66HL4M-620 W |
| Número total de módulos | 21,000 |
| Potencia nominal del módulo (Wp) | 620 |
| Número de módulos en serie | 28 |
| Tipo de estructura | Fija 2V |
| Inclinación | 15º |
| Azimut | 0º |
| Número de centros de inversores | N/A |
| Tipo de inversor | String |
| Modelo de inversor | SOLIS S6-GU350K-EHV |
| Número de inversores | 28 |
| Potencia nominal de los inversores | 350 kVA (@40 °C) |
| Número de centros de inversores | N/A |
| Número de pararrayos | No precisado en el reporte de agosto |
| Número de unidades de transformación intermedia | 1 |
| Cajas de campo | N/A |
| Nivel de Tensión BT-DC | 1.500 V |
| **Leyendas: W: vatio; V: voltio; Wp: Picos vatio; kWac: kilowats; ºC; grados Celsius; kVA: kilovoltio-amperio.** | |

*Fuente: Informe de supervisión de agosto de 2026. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.*

**Desempeño operativo.**
La producción efectiva de la planta dependerá de la irradiación solar, la temperatura de los módulos, la limpieza, la disponibilidad de los equipos, las pérdidas eléctricas y las condiciones de inyección a la red. La potencia nominal describe la capacidad bajo condiciones de referencia y no representa un volumen constante de generación. Asimismo, la relación entre potencia instalada en módulos y capacidad en corriente alterna responde al diseño del sistema, una vez iniciadas las operaciones se evaluará mediante la energía neta entregada, la disponibilidad y las pérdidas observadas durante la operación.

El mantenimiento preventivo y correctivo, junto con la reposición de componentes, contribuye a preservar el desempeño de las instalaciones. Su efecto se complementa con la gestión de la degradación de los módulos y de las variaciones climáticas. Para el FTIRTSS 1, estos factores inciden en la capacidad de Super Fast para generar los recursos que respaldan el pago del canon, sin modificar la naturaleza contractual de los ingresos por arrendamiento del Fondo.

**Responsables técnicos.**
La documentación suministrada identifica a los siguientes responsables del diseño, ejecución, supervisión y operación del proyecto:

| Rubro | Asignado |
|---|---|
| Diseño Eléctrico | Ing. Samuel Marenco (Enersys) |
| Diseño de Ingeniería de Planta | Ing. Samuel Marenco (Enersys) |
| Construcción | Enersys Solar, S.A. de C.V. |
| Supervisión | Onsite PM, S.A. de C.V. |
| Admón. y Mantenimiento | Super Fast, S.A. de C.V. |

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

La participación de un supervisor independiente complementa el seguimiento de la ejecución técnica. En la etapa operativa, la delimitación de responsabilidades entre Super Fast, los contratistas y los proveedores resulta relevante para la atención de pendientes, el mantenimiento y la aplicación de garantías.

**Finalización e inicio de operaciones.**
La construcción inició el 1 de mayo de 2025 y finalizó el 5 de octubre de 2026, según el hecho relevante divulgado por Ricorp el 19 de octubre. Adicionalmente, la administración informó que la planta comenzó a generar y comercializar energía el 5 de octubre. Estos acontecimientos actualizan el estado reportado por la supervisión de agosto, cuyos porcentajes de avance corresponden a una etapa previa.

El acta PS-012-2026 de EJAD Consultores, del 5 de octubre de 2026, documenta verificaciones de cableado, transformadores de medición, pruebas vectoriales y calibración de medidores. Sus resultados respaldan la validación de la cadena de medición para la comercialización de las inyecciones a DELSUR.

El inicio operativo informado antecede a la fecha de suministro del 1 de diciembre de 2026 prevista en la modificación del PPA, que admite un adelanto documentado. Asimismo, la entrada en operación de la planta y el inicio del devengo del canon corresponden a hitos diferentes, dado que el contrato de arrendamiento permanece pendiente de formalización. A la fecha del análisis, tampoco se dispone del costo definitivo de la inversión, por lo que la evaluación financiera mantiene como referencia la estimación disponible.

En opinión de Zumma Ratings, la finalización de la construcción reduce la exposición asociada con la ejecución de las obras y permite concentrar el análisis en el desempeño operativo y la generación de efectivo. En esta etapa, son relevantes la recepción de las instalaciones, la atención de pendientes, la vigencia de las garantías y los recursos necesarios para liquidar los compromisos de construcción. El inicio de operaciones constituye un avance para la generación de ingresos, cuya contribución a la liquidez del Fondo dependerá de la formalización y cobro del arrendamiento.

**Gestión ambiental.**
El Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales (MARN) clasificó el proyecto “Planta Solar Fotovoltaica Super Solar”, identificado como NFA 558-2023, en la categoría N3, correspondiente a proyectos de impacto ambiental moderado o alto. Mediante resolución No. MARN-NFA558-2023-R-1084-2023, del 19 de diciembre de 2023, otorgó a Super Fast el permiso ambiental de ubicación y construcción.

El Programa de Manejo Ambiental contempla medidas por US$164.3 mil para un período de tres años y ocho meses: US$158.4 mil para ubicación y construcción, durante ocho meses, y US$6.0 mil para funcionamiento, durante tres años. Estos plazos corresponden a la programación del estudio ambiental. Adicionalmente, Super Fast suscribió un convenio de compensación ambiental con la Autoridad Salvadoreña del Agua por US$15.7 mil. La gestión ambiental forma parte de las responsabilidades necesarias para preservar la continuidad del proyecto.

## CONTRATO DE ABASTECIMIENTO DE ENERGÍA DE LARGO PLAZO (PPA)

El PPA DELSUR-GPC 59/2023 firmado el 31 de agosto de 2023 establece la relación comercial entre Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. (DELSUR o Comprador) y Super Fast (vendedor). El contrato base se analiza conjuntamente con la cuarta modificación del 3 de septiembre de 2026. Con la firma de este PPA, se asegura la venta total de la energía generada por la Planta Super Solar, a un precio definido por el término de 15 años plazo. Un resumen de las cláusulas más relevantes se presenta a continuación:

***Objeto del Contrato.***
El vendedor se compromete a instalar la Potencia Contratada y vender la energía asociada a la Distribuidora, y esta se obliga a comprar al Vendedor, la Energía Contratada conforme a los términos y condiciones establecidos en el PPA.

***Fecha de Inicio de Suministro.***
La cuarta modificación establece el 1 de diciembre de 2026 como fecha de inicio de suministro. Puede anticiparse si DELSUR notifica la habilitación de interconexión y ambas partes consienten expresamente. Super Fast debe comunicar esa posibilidad con al menos quince días calendario antes de la finalización programada de pruebas; concluidas estas y recibida la habilitación, las partes deben firmar, dentro de los quince días calendario siguientes, el acta que documente y oficialice el inicio. El suministro no puede comenzar contractualmente antes de la operación comercial. De acuerdo con el comunicado de Ricorp, el proceso descrito se ejecutó y el suministro de energía eléctrica inició el 5 de octubre de 2026.

***Período de Suministro.***
El período de suministro es de quince años y, bajo la fecha establecida en la cuarta modificación, finaliza el 30 de noviembre de 2041. Si se acuerda un adelanto o una prórroga, la fecha final se desplaza por igual duración para conservar el plazo.

***Energía Contratada.***
La cantidad de Energía Contratada corresponderá a la energía total inyectada por la planta de generación a la red de distribución.

***Compromiso de instalar la Planta de Generación.***
El vendedor se obliga a instalar una Planta de Generación con una capacidad nominal de 9,000 kWac. Corresponden al vendedor los permisos, estudios, interconexión y condiciones de seguridad, calidad y control, así como costos regulatorios futuros aplicables.

***Precio de la Energía Contratada (PEC).***
Durante el período de suministro, la energía contratada será facturada mensualmente por el vendedor, el PEC será calculado utilizando la fórmula de indexación detallada a continuación:

$$PEC_{h-m} = PEt_{h-m} * (1 - x\%)$$

Donde:

| | |
|---|---|
| $PEC_{h-m}$: | Precio de la energía contratada e inyectada por La Generadora, a ser facturado en la hora "h". |
| $PEt_{h-m}$: | Precio de energía trimestral de la hora "h", el cual sirve como base para calcular los precios de los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes vigentes y aprobadas por SIGET. |
| $x$%: | Porcentaje de descuento del 12%. |

Para aquellas horas en las que se presenten condiciones en que la energía generada sobrepase los consumos de DELSUR en la red Interconectada a la subestación de Tecoluca ETESAL, el PEC a aplicar a la EC para esa hora será igual al Costo Marginal de Operación oficial publicado por la Unidad de Transacciones (UT) en su sitio Web, multiplicado por un factor de 0.99754 (factor k asociado a la inyección de energía en el punto de Tecoluca ETESAL) y descontando los costos asociados a la inyección de energía al Mercado Mayorista de electricidad los cuales incluirán, pero no se limitarán a reservas primaria y/o secundaria, costos por generación obligada ocasionada por la energía inyectada, costos asociados al vertimiento (en caso ocurra), y otros costos que la legislación actual o futura impongan a la inyección de plantas conectadas a la red de distribución.

La fórmula de cálculo será la siguiente:

$$PEC_{h-m} = CMO_{h-m} * (1 - x\%) * K_i$$

Donde:

| | |
|---|---|
| $PEC_{h-m}$: | Precio de la energía contratada e inyectada por La Generadora, a ser facturado en la hora "h". |
| $CMO_{h-m}$: | Precio oficial del Costo Marginal de Operaciones de la hora "h", publicado por la UT en su sitio Web. |
| X%: | Porcentaje de descuento aplicable al precio de referencia. El porcentaje de descuento será de un 5%. |
| $K_i$: | Factor "k" aplicado por la UT a las inyecciones al Mercado Mayorista en la subestación Tecoluca ETESAL. Este valor en la actualidad es de 0.99754, no obstante, si se registran cambios en el futuro, se utilizará el valor oficial en vigencia. |

Para determinar los volúmenes de energía que serán considerados para aplicar la condición de precio antes indicada,

se tomará en cuenta el registro de las inyecciones efectivas a la Red de Transmisión en el punto de la subestación Tecoluca ETESAL más los consumos registrados, por cualquier elemento de almacenamiento conectado en el circuito donde se interconecta la planta con la red de distribución de DELSUR. Si el volumen de la energía inyectada a la red de transmisión nacional en esa hora y para ese punto es menor que la EC, la proporción de la EC a la que se le aplicará esta condición será igual a la citada energía inyectada a la red de transmisión nacional.

***Cálculo del monto de pago diferido (PD).***
Al finalizar cada mes, se calculará el monto del mecanismo de pago diferido de la factura que será considerado por la Distribuidora al momento de realizar el pago relacionado con la EC mediante la fórmula siguiente:

$$PD_m = 0.5 \times \left[ MC_m - 66\,X \sum_{h=1}^{H} EC_{h-m} \right]$$

Donde:

| | |
|---|---|
| $m$: | Cada uno de los meses calendario. |
| $h$: | Cada una de las horas del mes "m". |
| H: | Total de horas en el mes "m". |
| $PD_{m,a}$: | Es el monto diferido mensual que la Distribuidora aplicará por la facturación de la EC al mes "m". |
| $ETC_m$: | EC correspondiente al mes "m". |
| $MC_m$: | Monto del contrato a facturar por el vendedor correspondiente al mes "m". |
| $m$: | Cada uno de los meses calendario del período de suministro. |

***Procedimiento para la administración del pago diferido.***
La Distribuidora pagará la factura mensual presentada por el Vendedor, menos el monto correspondiente al $PD_m$. El monto acumulado de $PD_m$ en cada período trimestral de ajuste del cargo por energía a los usuarios finales de la Distribuidora, establecidos según las condiciones definidas en el art. 90 del Reglamento de la Ley General de Electricidad, será pagado por la Distribuidora al Vendedor en cuotas mensuales y de igual valor durante las fechas de pago de la facturación de los cargos correspondientes al PPA, del siguiente período trimestral de ajuste de los precios de la energía.

***Garantías.***
a) Garantía preoperativa: El Vendedor deberá extender una garantía preoperativa en favor de la Distribuidora, para garantizar el montaje en tiempo y forma de la Planta de Generación, cuyo valor será de US$50,000 x MW y su vigencia abarca desde la firma del PPA hasta 60 días calendario después de la fecha de inicio de operación comercial de la Planta de Generación.
b) Garantía de cumplimiento de contrato: El Vendedor deberá extender una garantía de cumplimiento de contrato a favor de la Distribuidora, cuyo objetivo es garantizar el respaldo del suministro de la Planta de Generación a partir de la fecha de inicio de suministro y con una vigencia inicial de al menos un año, y deberá cubrir hasta 30 días calendario después de la finalización del período de suministro. El monto de la garantía se actualizará con base en la fórmula siguiente:

$$GCC_a[USD] = \frac{ECM_a \times PEC_a}{12}$$

Donde:

| | |
|---|---|
| $a$: | Año del período de suministro para el cual aplica la Garantía del Cumplimiento del Contrato. |
| $GCC_a$: | Garantía de Cumplimiento de Contrato durante el año "a". |
| $ECM_a$: | Energía Contratada Mínima igual a 21,460 MWh. |
| $PEC_a$: | PEC para el primer mes del año "a". |

c) Garantía de pago del contrato: La Distribuidora deberá entregar al Vendedor una Garantía de Pago del Contrato por un monto igual a un estimado del costo de energía de un mes del contrato, cuyo objetivo será cubrir cualquier incumplimiento de pago que estuviere a cargo de la Distribuidora, la cual será entregada luego que se cumplan la fecha de inicio del suministro y la fecha de inicio de operación comercial, con vigencia de un año y posteriormente se renovará bajo los mismos términos y condiciones que la original.

***Cesión del Contrato, Acreedores Garantizados.***

- **Cesión de derechos económicos del contrato por parte del vendedor.**
  En cualquier momento, el Vendedor podrá ceder en garantía los derechos económicos que nazcan de este Contrato, para lo cual deberá dar cumplimiento de las formalidades de Ley. En primer lugar, el Vendedor notificará a la Distribuidora su intención de ceder los derechos económicos derivados del presente Contrato, para que ésta manifieste por escrito su consentimiento u oposición a la cesión.

- **Cesión total del contrato por parte del vendedor.**
  En cualquier momento, el Vendedor también tendrá derecho de ceder este Contrato a otro operador, empresa matriz, filial o relacionada, que sea la continuadora del giro del Vendedor. Lo anterior deberá hacerse previa autorización de la Distribuidora, siempre que la Empresa continuadora asuma todas y cada una de las obligaciones y derechos cedidos del presente contrato.

***Terminación Anticipada del Contrato.***
Cualquiera de las partes podrá declarar unilateralmente la terminación anticipada del contrato por cualquiera de las causales siguientes:

- **Terminación por parte de la Distribuidora.**
  a) Vendedor declarado en quiebra por sentencia judicial ejecutoriada.
  b) Si durante un período de al menos 180 días consecutivos la Distribuidora o el Vendedor se ven impedidos de cumplir sus obligaciones por caso fortuito o de fuerza mayor.
  c) Si el Vendedor no inicia operaciones después de 1 año de cumplida la fecha de inicio de suministro.
  d) Por ejecución de la Garantía Preoperativa.

e) Si el Vendedor no suscribe la modificación al PPA en el plazo establecido en cláusula 2 (Cambios en marco legal y normativo que afecten costos de generación).
f) Incumplimiento del Vendedor (cero tolerancia, fraude-corrupción-soborno); disposiciones contra LDA y Normas de Ética empresarial.
g) Que el representante legal, algún miembro de Junta Directiva o accionistas directos e indirectos con el 10% o más del capital del Vendedor, sean procesados por LA/FT.

- **Terminación por parte del Vendedor.**
  a) Distribuidora declarada en quiebra por sentencia judicial ejecutoriada.
  b) Si durante un período de al menos 180 días consecutivos la Distribuidora o el Vendedor se ven impedidos de cumplir sus obligaciones por caso fortuito o de fuerza mayor.
  c) Si la Distribuidora no suscribe modificación del PPA en el plazo establecido en cláusula 2 (Cambios en marco legal y normativo que afecten costos de generación).
  d) Incumplimiento de Distribuidora (Cero tolerancia fraude-corrupción-soborno); disposiciones contra LDA y Normas de Ética empresarial.
  e) Que el representante legal, algún miembro de Junta Directiva o accionistas directos e indirectos con el 10% o más del capital del Vendedor, sean procesados por LA/FT.

La Distribuidora reconoce y acuerda que desde el momento en el que se produzca cualquier causal de terminación, y mientras la misma no haya sido subsanada, el Vendedor podrá comercializar en el MRS toda la energía generada por la Planta de Generación. Zumma Ratings pondera la terminación anticipada del contrato PPA de manera unilateral en la calificación del Fondo.

## ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero del FTRTSS 1 integra las cifras históricas al 30 de junio de 2026, correspondientes a la etapa constructiva, con las proyecciones del modelo actualizado a esa fecha y la información posterior proporcionada por la administración. Entre los acontecimientos relevantes destacan las nuevas colocaciones de títulos de participación y la finalización de la construcción e inicio de operaciones de la Planta Fotovoltaica Super Solar el 5 de octubre de 2026, en línea con el mes previsto en el modelo.

Estos avances permiten contextualizar la transición hacia la generación de ingresos por arrendamiento, cuya evaluación considera que el costo definitivo de la inversión y la formalización del contrato de arrendamiento están en proceso de cierre. Por ello, las estimaciones de rentabilidad, liquidez y distribuciones de excedentes se analizan en función de los supuestos del modelo y deberán conciliarse con los costos finales, las condiciones contractuales y los flujos efectivos de la etapa operativa.

**Inversión Inicial.**
El Fondo de Titularización ha culminado la construcción de la Planta Fotovoltaica Super Solar, la cual requirió el desarrollo de obras civiles, instalación y montaje eléctrico, estructura y montaje mecánico, entre otros. El modelo financiero estima una inversión total de US$15.7 millones: US$13.6 millones de terreno, permisos e infraestructura; US$671.3 mil de intereses de construcción; US$60.8 mil de comisiones bancarias; y US$1.4 millones de capital de trabajo.

**Detalle de inversión del proyecto**

| Detalle | Modelo 30.06.2026 | Part. % |
|---|---|---|
| Terreno | 922,563 | 5.9% |
| Planos y permisos | 469,823 | 3.0% |
| Edificaciones e infraestructura | 12,185,705 | 77.6% |
| **Presupuesto del Proyecto** | **13,578,091** | **86.5%** |
| Intereses construcción | 671,326 | 4.3% |
| Comisiones bancarias | 60,841 | 0.4% |
| **Valor de Proyecto** | **14,310,258** | **91.1%** |
| Capital de trabajo | 1,389,742 | 8.9% |
| **Valor total de Inversión** | **15,700,000** | **100.0%** |

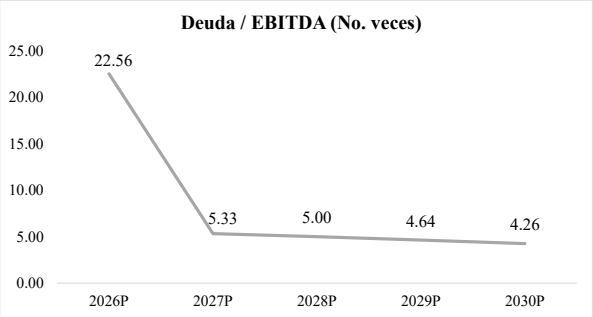
*Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.*

**Estructura Financiera.**
La estructura de financiamiento para el desarrollo de la Planta Fotovoltaica Super Solar contempla US$4.95 millones en Valores de Titularización–Títulos de Participación (VTRTSS 1) y un préstamo bancario de US$10.75 millones. Esta combinación representa aproximadamente 31.5% de recursos patrimoniales y 68.5% de deuda, frente a la distribución originalmente prevista de 20% y 80%, respectivamente. El 28.1% de los títulos se destinó a la contraprestación por los activos incorporados al Fondo mediante los contratos de permuta y cesión de derechos, por lo que no representaron una entrada de efectivo. Respecto del programa autorizado de US$5.0 millones, el monto colocado de US$4.95 millones al 9 de octubre de 2026 deja un saldo disponible de US$50.0 mil.

El financiamiento bancario se formalizó el 28 de mayo de 2025 con Banco de América Central, S.A., a una tasa de 8.5%, con doce meses de gracia de capital, 107 cuotas de US$109,644.91 y una última cuota por el saldo pendiente, con vencimiento el 28 de mayo de 2035. Al 30 de junio de 2026, el principal adeudado era de US$8.1 millones y los intereses por pagar sumaban US$52.6 mil, para un total de obligaciones bancarias de US$8.1 millones. El cupo pendiente de desembolso era de US$2.7 millones. Asimismo, los intereses acumulados a junio de 2026 por US$315.1 mil fueron capitalizados en el activo.

El plazo del crédito permite distribuir el financiamiento de la inversión durante varios años de operación. Sin embargo, el retraso constructivo y el inicio de operaciones en octubre de 2026 generaron un desfase entre la finalización del período de gracia de capital (28 de mayo de 2026) y la generación de ingresos. En consecuencia, el Fondo debió atender el servicio de la deuda y antes de contar con flujos operativos. Para cubrir estos requerimientos de liquidez, el Originador efectuó aportes adicionales de capital mediante la suscripción de nuevos títulos de participación del FTIRTSS 1 en julio y octubre de 2026.

A junio de 2026, los activos totalizaban US$11.7 millones, con un incremento de US$3.6 millones, equivalente a 45.1% respecto de diciembre de 2025, concentrado en la inversión en construcción y los anticipos a proveedores. Los pasivos sumaban US$8.8 millones y representaron 75.5% de los activos, mientras que el patrimonio de US$2.9 millones incorporaba un aumento de US$400.0 mil por la colocación de la serie H en febrero de 2026. La relación deuda a patrimonio pasó de 2.2 veces a 2.8 veces, reflejando una mayor utilización del crédito durante la etapa constructiva.




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

De acuerdo con las proyecciones, la relación deuda bancaria/patrimonio se situaría en 2.1 veces al cierre de 2026, 2.0 veces en 2027 y 1.8 veces en 2029. Esta trayectoria supone la incorporación de los recursos patrimoniales por US$2.07 millones en el segundo semestre de 2026 y la amortización mensual del financiamiento. Por su parte, el indicador deuda/EBITDA sería de 22.6 veces, 5.3 veces y 4.6 veces, respectivamente. El dato de 2026 considera únicamente tres meses de EBITDA, por lo que su comparación con ejercicios completos es limitada y la reducción prevista para 2027 responde, en parte, a la inclusión de un año de operación. Por su parte, la relación valor del inmueble/deuda alcanzaría un 140.3% al cierre de 2026, pasando a 165.7% al cierre de 2029; valorándose como favorable dicho nivel.

**Estructura de Ingresos.**
El cambio en la estructura operativa incorpora el arrendamiento de la Planta Fotovoltaica a Super Fast como fuente de ingresos del FTIRTSS 1, mientras que la venta de energía bajo el PPA suscrito con DELSUR constituye el soporte económico del Operador para atender sus obligaciones. El contrato preliminar de arrendamiento contempla un canon inicial de US$175,000 mensuales más IVA, con un incremento anual de 1%. Este esquema aporta previsibilidad a los ingresos proyectados del Fondo, aunque su realización depende de la formalización del contrato y de la capacidad de pago del Arrendatario.

El PPA contempla mecanismos diferenciados de remuneración: un precio vinculado al consumo en distribución, sujeto al descuento contractual, y otro asociado al costo marginal para la energía excedente. Para proyectar las ventas de Super Fast, el modelo supone que toda la generación se remunera bajo el primer mecanismo, considerando que no superará el consumo de DELSUR en la red interconectada a la subestación Tecoluca de ETESAL.

Para 2027, la proyección del operador considera una generación de 21,700 MWh y ventas cercanas a US$2.5 millones, calculadas con un precio de referencia de US$128.4/MWh y un descuento de 12%, que resulta en un precio neto de US$113.0/MWh. La proporción de energía efectivamente remunerada a ese precio, las restricciones de inyección y los diferimientos de pago determinarán los recursos disponibles para cubrir el canon y los demás compromisos de Super Fast.

Según lo comunicado por la administración, la planta inició operaciones de generación y comercialización el 5 de octubre de 2026. El modelo del Fondo considera ingresos por arrendamiento desde ese mes, por lo que la menor cifra proyectada para 2026 responde a un período parcial de operación. El crecimiento de 2027 incorpora doce mensualidades, mientras que los aumentos posteriores reflejan el ajuste anual del canon.

Las proyecciones incorporan la degradación de los paneles solares y una inversión de US$500,000 cada diez años, para la cual se prevé acumular recursos anualmente. Este componente de CAPEX constituye un soporte para preservar el desempeño y la continuidad operativa de la planta. La suficiencia de estas inversiones dependerá del estado de los equipos, las necesidades de reposición y los costos efectivos de intervención.

Se destaca que el precio de la energía conforme al PPA está indexado al Precio de la Energía a Trasladar a Tarifas (PETT) de DELSUR, con un descuento contractual de 12%. Por ello, esta referencia incide en los ingresos de Super Fast y en su capacidad para pagar el arrendamiento al Fondo. Para el período del 1 de agosto al 31 de octubre de 2026, los cargos de energía publicados por DELSUR son de US$175.36/MWh en punta, US$145.01/MWh en resto y US$172.44/MWh en valle, superiores al precio de referencia de US$128.4/MWh utilizado en el modelo antes del descuento. Esta diferencia favorece el potencial de ingresos del operador, aunque su efecto dependerá del horario de inyección y de la proporción de energía remunerada bajo este mecanismo. El marco transitorio de fijación tarifaria establecido mediante el Decreto Legislativo No. 997 fue prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2026 mediante el Decreto Legislativo No. 354, sin que dicha prórroga garantice la permanencia de estos precios durante todo el plazo del PPA.

En opinión de Zumma Ratings, el canon mensual previsto y su ajuste anual de 1% aportarán previsibilidad a los ingresos del Fondo una vez formalizado el arrendamiento. Su cobro dependerá de que Super Fast genere efectivo suficiente mediante la venta de energía a DELSUR para cubrir sus costos y obligaciones. El PPA y las inversiones previstas en mantenimiento y reposición respaldan esta capacidad, aunque no eliminan la exposición del Operador a variaciones en generación, precios y plazos de cobro.

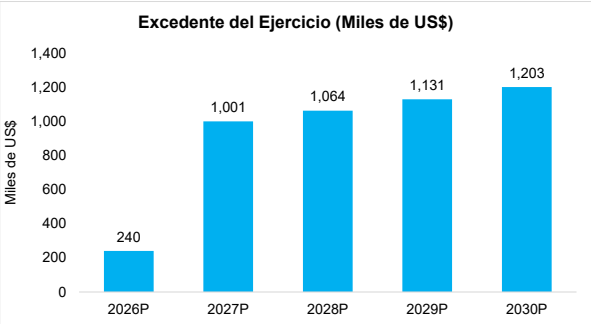
**Rentabilidad del Proyecto.**
Según proyecciones realizadas por la Titularizadora, el FTIRTSS 1 generaría excedentes de US$240.4 mil en 2026, US$1.0 millón en 2027, US$1.06 millones en 2028

y US$1.13 millones en 2029, sustentados en los ingresos por arrendamiento de la planta a Super Fast. La proyección de 2026 considera rentas desde octubre, mientras que los ejercicios posteriores incorporan un año completo de operación y el ajuste anual del canon.

Los gastos operativos y de administración del Fondo proyectados suman US$60.1 mil en 2026 y US$231.5 mil en 2027, equivalentes al 11.5% y 11.0% de los ingresos respectivos. El gasto financiero reconocido en resultados sería de US$224.5 mil y US$872.4 mil, con una participación de 42.8% y 41.4%, respectivamente.

El margen de excedente proyectado es de 45.8% en 2026 y 47.6% en 2027. Estos indicadores muestran la capacidad de generación de resultados bajo los supuestos y tratamientos contables del modelo, aunque no acreditan por sí solos disponibilidad de efectivo para distribuir dividendos. En consecuencia, el análisis de rentabilidad se complementa con la evaluación del canon efectivamente cobrado, el servicio de la deuda y la caja remanente después de inversiones, reservas y demás obligaciones preferentes.

En términos de distribución de excedentes, el Fondo empezaría a pagar beneficios a los Tenedores de los Títulos de Participación (renta variable), a partir de 2027 y programa la primera distribución en marzo de 2027 por US$240.4 mil y una segunda en septiembre de 2027 por US$486.4 mil, totalizando un reparto anual de US$726.8 mil. Para 2028 y 2029, las distribuciones previstas son de US$955.6 mil y US$488.8 mil, respectivamente. Su materialización estará sujeta a la liquidez disponible, la prelación de pagos y las restricciones contractuales. Adicionalmente, la TIR del proyecto (para un plazo de 25 años) se estima que sea en torno al 15.2%.




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

A juicio de Zumma Ratings, la finalización de la construcción y el inicio de operaciones, comunicado por la administración para el 5 de octubre de 2026, trasladan el énfasis del análisis hacia el desempeño de la planta y la conversión de las ventas de energía en efectivo. Las principales variables que determinarán el cumplimiento de las proyecciones son la generación efectiva, los precios realizados por Super Fast, los plazos de cobro, el cumplimiento del arrendamiento y la compatibilidad de las distribuciones de excedentes con el servicio de la deuda. También permanecen relevantes las causales de terminación anticipada del PPA y los cambios regulatorios que puedan afectar los flujos del Operador.

El PPA ofrece un soporte comercial durante quince años, frente al horizonte de veinticinco años de la emisión. En consecuencia, la generación de ingresos durante el período restante dependerá de la renovación o sustitución de los acuerdos comerciales y de la continuidad del arrendamiento.

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar. El escenario base que se toma para la evaluación es el modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora.

Dado que el cambio en la estructura operativa mediante la figura de arrendamiento es un mecanismo para capturar los flujos derivados de la venta de energía bajo el contrato PPA suscrito entre Super Fast y DELSUR, se destaca que el precio establecido en dicho contrato se encuentra indexado al precio de la energía trimestral utilizado para calcular los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes (PETT) publicados por la Dirección General de Energía, Hidrocarburos y Minas (antes por SIGET).

Cabe precisar que los precios históricos PETT establecidos para DELSUR en los últimos siete años, arrojan una media de US$125.51/MWh y un coeficiente de variación de 13.1%, el cual denota que el conjunto de datos del precio es relativamente homogéneo; y por tanto, la media de la serie de datos es bastante representativa; por su parte, el precio utilizado en el modelo financiero para proyectar los ingresos del Operador, se ubica por debajo de dicha media, al establecer un nivel de precio de US$113.0/MWh, por lo cual se considera que las proyecciones son conservadoras. A juicio de Zumma Ratings, el nivel asumido para proyectar los ingresos en el escenario base, se considera que reúne características propias de un escenario estresado.

En vista de lo anterior, la variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto ha sido la reducción en el nivel de producción de energía eléctrica. En el primer escenario (reducción del 2%), la TIR a 25 años sería 11.9%; determinado por los menores volúmenes de excedentes; mientras que en los escenarios No. 2, 3 y 4 de mayor estrés (reducciones de 5%, 10% y 20%, en su orden), la TIR a 25 años disminuiría a 11.1%, 10.2% y 8.5%, respectivamente.

En los escenarios de mayor estrés, se estima que el FTIRTSS 1, tendría una liquidez presionada por el servicio de la deuda, conllevando muy probablemente a reestructurar el préstamo bancario; no obstante, la valoración de estos escenarios es de una probabilidad de ocurrencia muy baja, dada la inversión que se realizará en CAPEX por un monto de US$500,000 cada 10 años, la cual se irá provisionando anualmente; con lo que se espera que los paneles solares mantengan en el tiempo su máxima eficiencia operativa, y consiguientemente el nivel de producción de energía esperado.

# ANEXO 1. ESTADOS FINANCIEROS HISTÓRICOS DEL FTIRTSS 1

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR 1**
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**
**(EN DÓLARES)**

| | MAR.25 | % | JUN.25 | % | SEP.25 | % | DIC.25 | % | MAR.26 | % | JUN.26 | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | | | | | | | | | | |
| **Activo Corriente** | | | | | | | | | | | | |
| Bancos | 23,605 | 1.5% | 968,955 | 19.1% | 221,215 | 4.2% | 596,445 | 7.4% | 327,023 | 2.9% | 17,330 | 0.1% |
| Cuentas y documentos por cobrar | - | 0.0% | 2,371,370 | 46.6% | 2,726,605 | 51.2% | 1,509,586 | 18.7% | 2,229,528 | 19.9% | 1,889,598 | 16.1% |
| Impuestos | - | 0.0% | 92,035 | 1.8% | 184,052 | 3.5% | 269,832 | 3.3% | 555,363 | 5.0% | 593,252 | 5.1% |
| **Total Activo Corriente** | **23,605** | **1.5%** | **3,432,360** | **67.5%** | **3,131,871** | **58.8%** | **2,375,863** | **29.4%** | **3,111,914** | **27.8%** | **2,500,180** | **21.3%** |
| **Activo no Corriente** | | | | | | | | | | | | |
| Activos en titularización a Largo Plazo | 1,532,209 | 98.5% | 1,653,437 | 32.5% | 2,190,264 | 41.2% | 5,704,281 | 70.6% | 8,088,504 | 72.2% | 9,224,496 | 78.7% |
| **Total Activo no Corriente** | **1,532,209** | **98.5%** | **1,653,437** | **32.5%** | **2,190,264** | **41.2%** | **5,704,281** | **70.6%** | **8,088,504** | **72.2%** | **9,224,496** | **78.7%** |
| **TOTAL ACTIVO** | **1,555,813** | **100.0%** | **5,085,798** | **100.0%** | **5,322,135** | **100.0%** | **8,080,143** | **100.0%** | **11,200,418** | **100.0%** | **11,724,676** | **100.0%** |
| **PASIVO** | | | | | | | | | | | | |
| **Pasivo Corriente** | | | | | | | | | | | | |
| Comisiones por pagar | 117,525 | 7.6% | 13 | 0.0% | 13 | 0.0% | 11 | 0.0% | 11 | 0.0% | 8,011 | 0.1% |
| Cuentas por pagar | 6,250 | 0.4% | - | 0.0% | - | 0.0% | 6,099 | 0.1% | 20,641 | 0.2% | 517,985 | 4.4% |
| Documentos por pagar | 12,038 | 0.8% | - | 0.0% | 29,495 | 0.6% | 138,995 | 1.7% | 138,995 | 1.2% | 159,400 | 1.4% |
| Otras cuentas por pagar | | 0.0% | | 0.0% | 109,500 | 2.1% | 45,572 | 0.6% | 45,572 | 0.4% | 45,959 | 0.4% |
| Obligaciones financieras de corto plazo | | 0.0% | 19,402 | 0.4% | 290,847 | 5.5% | 472,774 | 5.9% | 542,081 | 4.8% | 708,036 | 6.0% |
| **Total Pasivo Corriente** | **135,813** | **8.7%** | **20,215** | **0.4%** | **429,875** | **8.1%** | **663,452** | **8.2%** | **747,300** | **6.7%** | **1,439,391** | **12.3%** |
| **Pasivo no Corriente** | | | | | | | | | | | | |
| Obligaciones financieras de largo plazo | - | 0.0% | 2,687,582 | 52.8% | 2,414,260 | 45.4% | 4,938,691 | 61.1% | 7,575,118 | 67.6% | 7,407,284 | 63.2% |
| **Total pasivo no corriente** | **-** | **0.0%** | **2,687,582** | **52.8%** | **2,414,260** | **45.4%** | **4,938,691** | **61.1%** | **7,575,118** | **67.6%** | **7,407,284** | **63.2%** |
| **TOTAL PASIVO** | **135,813** | **8.7%** | **2,707,798** | **53.2%** | **2,844,135** | **53.4%** | **5,602,143** | **69.3%** | **8,322,418** | **74.3%** | **8,846,676** | **75.5%** |
| **Patrimonio** | | | | | | | | | | | | |
| Participaciones en fondos inmobiliarios | 1,420,000 | 91.3% | 2,378,000 | 46.8% | 2,478,000 | 46.6% | 2,478,000 | 30.7% | 2,878,000 | 25.7% | 2,878,000 | 24.5% |
| **TOTAL PATRIMONIO** | **1,420,000** | **91.3%** | **2,378,000** | **46.8%** | **2,478,000** | **46.6%** | **2,478,000** | **30.7%** | **2,878,000** | **25.7%** | **2,878,000** | **24.5%** |
| **TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO** | **1,555,813** | **100.0%** | **5,085,798** | **100.0%** | **5,322,135** | **100.0%** | **8,080,143** | **100.0%** | **11,200,418** | **100.0%** | **11,724,676** | **100.0%** |

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR 1**
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**
**(EN DÓLARES)**

| | MAR.25 | JUN.25 | SEP.25 | DIC.25 | MAR.26 | JUN.26 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Actividades de operación:** | | | | | | |
| **Excedente del ejercicio** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| Aumento en cuentas por cobrar | - | (2,371,370) | (2,726,605) | (1,509,586) | (719,943) | (380,012) |
| Aumento en impuestos | - | (92,035) | (184,052) | (269,832) | (285,530) | (323,420) |
| Aumento en activos en titularización | (1,532,209) | (55,437) | (592,264) | (4,106,281) | (2,384,223) | (3,520,215) |
| Aumento en documentos por pagar | 12,038 | - | 29,495 | 138,995 | | 20,405 |
| Aumento en comisiones por pagar | 117,525 | 13 | 13 | 11 | | 8,000 |
| Aumentos en cuentas por pagar | 6,250 | - | - | 6,099 | 14,542 | 511,886 |
| Aumento en otras cuentas por pagar | - | - | 109,500 | 45,572 | | 387 |
| Obligaciones financieras de corto plazo por intereses | - | 19,402 | 17,525 | 36,301 | 18,150 | 16,273 |
| **Flujo neto usado en actividades de operación** | **(1,396,395)** | **(2,498,628)** | **(3,346,368)** | **(5,658,720)** | **(3,357,004)** | **(3,666,697)** |
| **Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento** | | | | | | |
| Adquisición de préstamos | - | 2,687,582 | 2,687,582 | 5,375,165 | 2,687,582 | 2,687,582 |
| Aumento en participaciones en fondos inmobiliarios | 1,420,000 | 780,000 | 880,000 | 880,000 | 400,000 | 400,000 |
| **Flujos neto provisto por actividades de financiamiento** | **1,420,000** | **3,467,582** | **3,567,582** | **6,255,165** | **3,087,582** | **3,087,582** |
| **Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo** | **23,605** | **968,955** | **221,215** | **596,445** | **(269,421)** | **(579,115)** |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al | - | - | - | - | 596,445 | 596,445 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período** | **23,605** | **968,955** | **221,215** | **596,445** | **327,023** | **17,330** |

# ANEXO 2. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DEL FTIRTSS 1

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO**
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**
**(EN DÓLARES)**

| | 2026P | % | 2027P | % | 2028P | % | 2029P | % | 2030P | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ACTIVO** | | | | | | | | | | |
| **Activo Corriente** | | | | | | | | | | |
| Efectivo y equivalentes | 102,662 | 0.7% | 707,324 | 4.6% | 230,473 | 1.6% | 240,365 | 1.6% | 257,797 | 1.7% |
| **Total Activo Corriente** | **102,662** | **0.7%** | **707,324** | **4.6%** | **230,473** | **1.6%** | **240,365** | **1.6%** | **257,797** | **1.7%** |
| **Activo no Corriente** | | | | | | | | | | |
| Edificaciones e infraestructura | 14,709,752 | 93.5% | 14,709,752 | 95.2% | 14,709,752 | 99.7% | 14,709,752 | 99.7% | 14,709,752 | 99.6% |
| CAPEX | - | 0.0% | 41,667 | 0.3% | 91,667 | 0.6% | 141,667 | 1.0% | 191,667 | 1.3% |
| Ajuste por valúo | - | 0.0% | | 0.0% | (275,744) | -1.9% | (336,545) | -2.3% | (397,073) | -2.7% |
| Otros activos | 913,690 | 5.8% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% |
| **Total Activo no Corriente** | **15,623,442** | **99.3%** | **14,751,419** | **95.4%** | **14,525,675** | **98.4%** | **14,514,873** | **98.4%** | **14,504,345** | **98.3%** |
| **TOTAL ACTIVO** | **15,726,104** | **100.0%** | **15,458,743** | **100.0%** | **14,756,148** | **100.0%** | **14,755,238** | **100.0%** | **14,762,142** | **100.0%** |
| **PASIVO** | | | | | | | | | | |
| Préstamos con instituciones bancarias | 10,485,887 | 66.7% | 9,994,139 | 64.7% | 9,458,925 | 64.1% | 8,876,403 | 60.2% | 8,242,392 | 55.8% |
| Excedentes acumulados | 240,402 | 1.5% | 514,933 | 3.3% | 623,296 | 4.2% | 1,265,710 | 8.6% | 1,967,153 | 13.3% |
| Cuentas por pagar al Originador | 49,815 | 0.3% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% |
| **TOTAL PASIVO** | **10,776,104** | **68.5%** | **10,509,072** | **68.0%** | **10,082,221** | **68.3%** | **10,142,113** | **68.7%** | **10,209,545** | **69.2%** |
| **Patrimonio** | | | | | | | | | | |
| Títulos de participación | 4,950,000 | 31.5% | 4,949,670 | 32.0% | 4,949,670 | 33.5% | 4,949,670 | 33.5% | 4,949,670 | 33.5% |
| Ganancia (Pérdida) no realizada en valuación | - | 0.0% | | 0.0% | (275,744) | -1.9% | (336,545) | -2.3% | (397,073) | -2.7% |
| **TOTAL PATRIMONIO** | **4,950,000** | **31.5%** | **4,949,670** | **32.0%** | **4,673,927** | **31.7%** | **4,613,125** | **31.3%** | **4,552,597** | **30.8%** |
| **TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO** | **15,726,104** | **100.0%** | **15,458,743** | **100.0%** | **14,756,148** | **100.0%** | **14,755,238** | **100.0%** | **14,762,142** | **100.0%** |

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO**
**ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES**
**(EN DÓLARES)**

| | 2026P | % | 2027P | % | 2028P | % | 2029P | % | 2030P | % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **INGRESOS** | **525,000** | **100.0%** | **2,105,250** | **100.0%** | **2,126,303** | **100.0%** | **2,147,566** | **100.0%** | **2,169,041** | **100.0%** |
| Ingresos por arrendamiento | 525,000 | 100.0% | 2,105,250 | 100.0% | 2,126,303 | 100.0% | 2,147,566 | 100.0% | 2,169,041 | 100.0% |
| **EGRESOS** | **60,118** | **11.5%** | **231,491** | **11.0%** | **233,377** | **11.0%** | **234,704** | **10.9%** | **235,941** | **10.9%** |
| Gastos operativos | 37,725 | 7.2% | 151,814 | 7.2% | 152,741 | 7.2% | 153,682 | 7.2% | 154,637 | 7.1% |
| Gastos del Fondo | 22,393 | 4.3% | 79,678 | 3.8% | 80,636 | 3.8% | 81,022 | 3.8% | 81,304 | 3.7% |
| **EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS** | **464,882** | **88.5%** | **1,873,759** | **89.0%** | **1,892,926** | **89.0%** | **1,912,862** | **89.1%** | **1,933,100** | **89.1%** |
| Gastos financieros | 224,480 | 42.8% | 872,436 | 41.4% | 828,970 | 39.0% | 781,662 | 36.4% | 730,172 | 33.7% |
| **EXCEDENTE ANTES DE IMPUESTO** | **240,402** | **45.8%** | **1,001,323** | **47.6%** | **1,063,956** | **50.0%** | **1,131,200** | **52.7%** | **1,202,928** | **55.5%** |
| Impuesto sobre la renta | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% | - | 0.0% |
| **EXECEDENTE DEL EJERCICIO** | **240,402** | **45.8%** | **1,001,323** | **47.6%** | **1,063,956** | **50.0%** | **1,131,200** | **52.7%** | **1,202,928** | **55.5%** |

## ANEXO 3. COLOCACIONES DE TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN - VTIRTSS 1 VIGENTES.

| COLOCACIONES AL 10 DE OCTUBRE DE 2026 (US$ MILES) | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **DENOMINACIÓN** | **MONTO AUTORIZADO** | **MONTO COLOCADO** | **FECHA DE COLOCACIÓN** | **FECHA DE VENCIMIENTO** | **TASA** | **PLAZO (AÑOS)** | **Respaldo o garantía de la emisión** | **Forma de pago** |
| VTRTSS 1 Serie A | 5,000.0 | 234.0 | 28/03/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 25.0 | Patrimonio del Fondo de Titularización | Permuta y cesión de derechos |
| VTRTSS 1 Serie B | | 234.0 | 28/03/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 25.0 | | |
| VTRTSS 1 Serie C | | 922.0 | 28/03/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 25.0 | | |
| VTRTSS 1 Serie D | | 30.0 | 28/03/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 25.0 | | Efectivo |
| VTRTSS 1 Serie E | | 750.0 | 20/06/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 24.8 | | |
| VTRTSS 1 Serie F | | 208.0 | 20/06/2025 | 28/06/2050 | Renta variable | 25.0 | | |
| VTRTSS 1 Serie G | | 100.0 | 17/09/2025 | 28/03/2050 | Renta variable | 24.5 | | |
| VTRTSS 1 Serie H | | 400.0 | 03/02/2026 | 28/03/2050 | Renta variable | 24.2 | | |
| VTRTSS 1 Serie I | | 1,100.0 | 07/07/2026 | 28/03/2050 | Renta variable | 23.7 | | |
| VTRTSS 1 Serie J | | 972.0 | 09/10/2026 | 28/03/2050 | Renta variable | 23.5 | | |
| **Total** | **5,000.0** | **4,950.0** | **-** | | **-** | **-** | **-** | |

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, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en 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 trasmitida 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.