

ANÁLISIS SECTORIAL DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN DE EL SALVADOR AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025.



Fecha de emisión: 15 de enero de 2026.

ANÁLISIS SECTORIAL DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN DE EL SALVADOR AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2025.

San Salvador, El Salvador, 15 de enero de 2026.

Entorno Económico

Al tercer trimestre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 5.1%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa de crecimiento en similar periodo del 2024 (1.2%). El fuerte dinamismo económico se ubicó en el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 27.2%; seguido de minas y canteras, y los servicios profesionales con tasas del 23.3% y 20.5%, respectivamente. Por otra parte, las actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa, y atención a la salud humana y de asistencia social decreciendo ambos en el periodo evaluado en 4.9% y 3.3%, respectivamente.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó al alza su proyección inicial de crecimiento económico para El Salvador a un 4.0% para el cierre de 2025, con muy buenas perspectivas para el próximo año. Como variables favorables se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad, la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado) y la mejora en la perspectiva del Gobierno para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, la carga de pensiones, el marco institucional; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 1.14% al 30 de noviembre de 2025, (-0.30% en igual periodo de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.55%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en buena medida explicado por su condición de economía dolarizada.

Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,131.1 millones a noviembre de 2025, reflejando una contracción interanual de 0.4%, atribuida principalmente a una menor importación de aceites de petróleo y gas natural.

La balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$10,180.1 millones a noviembre de 2025, derivado del crecimiento en las importaciones de bienes manufacturados; no obstante, se destaca mayor volumen en las exportaciones las cuales mostraron un crecimiento interanual de 3.7%, impulsado principalmente por la evolución favorable de los bienes manufacturados, seguido de los sectores de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Al 30 de noviembre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$9,021.7 millones. Dicho importe, representó una expansión del 18.0% con respecto al mismo período de 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,815 millones a noviembre de 2025; reflejando un incremento interanual del 5.4%. Conforme a las metas del programa entre el FMI y El Salvador, se prevé que el endeudamiento interno registre una disminución, principalmente aquella no relacionada con pensiones.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el Acuerdo, el personal técnico del FMI afirmó 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.

Con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

Estructura y Dinámica del Sector de Fondos de Titularización en El Salvador

La Ley de Titularización de Activos, aprobada el 17 de diciembre de 2007 mediante Decreto Legislativo No. 470, establece el marco regulatorio aplicable a los fondos de titularización, las sociedades titularizadoras y los distintos participantes involucrados en este esquema de financiamiento. Dicha normativa define como activos susceptibles de titularización aquellos con capacidad de generar flujos periódicos y predecibles, y contempla, además, la posibilidad de constituir fondos de titularización integrados por bienes inmuebles existentes o por construirse, siempre que el objeto de la titularización esté orientado, indistintamente, al financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación de proyectos inmobiliarios que cumplan con los requisitos legales mínimos. Este marco normativo se complementa con la regulación técnica emitida por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva (BCR), la cual ha contribuido al desarrollo y consolidación del mercado de titularización en El Salvador.

Al 30 de noviembre de 2025, el sector de fondos de titularización se encuentra integrado por tres sociedades titularizadoras de activos, las cuales administran un total de 54 fondos de titularización. De este total, 25 fondos corresponden al segmento de Fondos de Titularización de Flujos Financieros (FTFF) y 29 fondos al segmento de Fondos de Titularización de Inmuebles (FTI). No obstante, a pesar de que el número de FTFF es ligeramente inferior al de FTI, los activos en administración del segmento de flujos financieros resultan significativamente mayores, totalizando US\$5,171.6 millones, equivalentes al 84.1% del total de activos administrados del mercado. En contraste, los FTI registraron activos en administración por US\$974.7 millones, representando el 15.9% restante.

Esta diferencia obedece principalmente a la naturaleza estructural de cada segmento. En el caso de los FTFF, estructurados mediante títulos de deuda, los montos de emisión autorizados tienden a ser más

elevados e incorporan esquemas de sobrecolaterización estructural, mediante los cuales el valor de los activos subyacentes excede el valor de los títulos emitidos, con el objetivo de mitigar el riesgo crediticio y asegurar el cumplimiento oportuno del servicio de la deuda. Por su parte, en los FTI —que emiten títulos de participación— los montos de emisión suelen ser menores, dado que los activos subyacentes corresponden a activos reales, siendo la estructura financiera del proyecto inmobiliario y el objeto específico de la titularización los factores que inciden directamente en el nivel de activos administrados.

En términos agregados, al 30 de noviembre de 2025 los activos totales en administración del mercado de titularización alcanzaron US\$6,146.3 millones, registrando un crecimiento interanual de 3.8%, equivalente a US\$223.7 millones. Este desempeño estuvo explicado principalmente por el mayor dinamismo del segmento de FTI, dentro del cual, durante los últimos doce meses, se estructuraron 11 nuevas titularizaciones, de las cuales 10 correspondieron a fondos de titularización de inmuebles. Este comportamiento refleja una intensificación en el uso de la titularización como mecanismo de financiamiento para proyectos inmobiliarios, en un contexto de mayor actividad del sector construcción.

En este escenario, la búsqueda de fuentes alternativas de financiamiento por parte de las empresas locales, así como la demanda de instrumentos estructurados con perfiles de riesgo diferenciados, ha favorecido la canalización de recursos hacia vehículos de inversión inmobiliaria, consolidando el rol de la titularización como un mecanismo eficiente para financiar iniciativas de inversión de mediano y largo plazo. Paralelamente, el segmento de fondos de titularización de flujos financieros ha mostrado un comportamiento más alineado con su naturaleza contractual y con el ciclo de vida propio de cada emisión, posicionándose como una alternativa complementaria a los productos tradicionales ofrecidos por el sistema financiero.

Fondos de Titularización de Flujos Financieros

Al 30 de noviembre de 2025, los activos en administración de los Fondos de Titularización de Flujos Financieros (FTFF) ascendieron a US\$5,171.6 millones, registrando una leve contracción interanual de 0.5%, equivalente a US\$25.3 millones. Esta variación se explica principalmente por la dinámica de amortización de los tramos vigentes de cada fondo, inherente a la estructura de los instrumentos de deuda. Asimismo, durante el periodo analizado, el número de fondos en operación se redujo en tres, como resultado de la liquidación de cuatro fondos y la incorporación de una nueva titularización.

a) Estructura institucional y concentración sectorial

Al periodo evaluado, los activos en administración originados por entidades del sector público o con vinculación a este sector continúan siendo los más representativos dentro del segmento. En conjunto, las sociedades autónomas, las entidades del sector público y los originadores privados con vinculación estatal concentraron el 81.9% del total de activos administrados, mientras que los originadores estrictamente privados representaron el 18.1%.

Dentro de esta estructura, destaca el desempeño del grupo de sociedades clasificadas como autónomas, el cual fue el único que registró un crecimiento interanual en los activos administrados, alcanzando un saldo de US\$1,920.5 millones al 30 de noviembre de 2025, frente a US\$1,834.9 millones en noviembre de 2024, lo que equivale a un incremento de 4.7%.

Tabla 1: Fondos de Titularización de Flujos Financieros

Activos en Administración según Tipo de Sociedad Originadora (Miles de US\$)

Tipo de Sociedad Originadora	nov-24		nov-25		Variación	
	Saldo	%	Saldo	%	Abs	%
Autónoma	1,834,948.7	35.3%	1,920,468.3	37.1%	85,519.59	4.7%
Privada con vinculación Estatal	287,840.4	5.5%	247,379.2	4.8%	(40,461.17)	-14.1%
Privado	988,737.8	19.0%	937,205.8	18.1%	(51,532.01)	-5.2%
Público	2,085,332.9	40.1%	2,066,541.6	40.0%	(18,791.33)	-0.9%
Total	5,196,859.7	100.0%	5,171,594.8	100.0%	(25,264.92)	-0.5%

Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En opinión de Zumma Ratings, considerando que los FTFF operan en El Salvador desde 2010, la evolución del volumen de activos administrados por estos vehículos es consistente con una fase de madurez del segmento. En este contexto, la dinámica de crecimiento está determinada principalmente por el ritmo de estructuración de nuevas titularizaciones y por las condiciones contractuales de los flujos subyacentes que respaldan las emisiones, más que por incrementos significativos en los activos en administración.

En línea con lo anterior, el análisis por sector económico de los originadores evidencia una elevada concentración de los activos administrados. En particular, al 30 de noviembre de 2025, el 63.6% del total se encontraba concentrado en dos sociedades vinculadas a infraestructura pública, seguido por dos entidades del sector energía —una de ellas con vinculación estatal— que en conjunto representaron el 17.5% del total. El resto de los originadores presentó participaciones individuales que oscilaron entre 0.4% y 6.3%, apreciándose una estructura de mercado concentrada.

Tabla 2: Fondos de Titularización de Flujos Financieros

Sector Económico de Sociedades Originadoras y Activos en administración (Miles de US\$)

Sector económico	nov-24				nov-25				Variación		
	Número de:		Activos	%	Número de:		Activos	%	FTFF	Activos	% Saldo Activos
	Orig.	FTFF			Orig.	FTFF					
Alcaldía	4	5	345,079.8	6.6%	3	4	325,095.2	6.3%	-1	(19,984.6)	-5.8%
Distribuidoras de productos	1	1	23,326.6	0.4%	1	1	18,360.4	0.4%	0	(4,966.2)	-21.3%
Energía	2	3	959,496.7	18.5%	2	3	906,897.9	17.5%	0	(52,598.8)	-5.5%
Industria	2	2	131,746.0	2.5%	2	2	119,343.4	2.3%	0	(12,402.6)	-9.4%
Infraestructura Pública	2	5	3,312,801.1	63.7%	2	2	3,289,188.7	63.6%	-3	(23,612.4)	-0.7%
Operaciones portuarias	1	2	149,601.7	2.9%	1	3	272,968.4	5.3%	1	123,366.7	82.5%
Svs de agua potable y alcant.	1	1	112,799.0	2.2%	1	1	99,757.6	1.9%	0	(13,041.4)	-11.6%
Servicios financieros	8	9	162,008.8	3.1%	8	9	139,983.2	2.7%	0	(22,025.6)	-13.6%
Total	21	28	5,196,859.7	100.0%	20	25	5,171,594.8	100.0%	-3	(25,264.9)	-0.5%

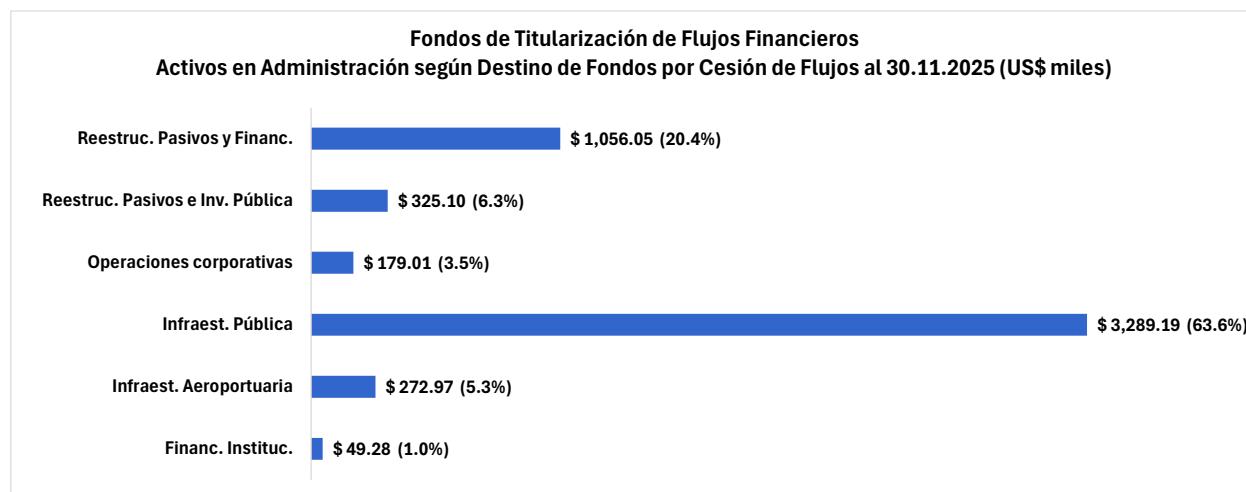
Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

No obstante la reducción interanual observada en el número de fondos y en el saldo de activos administrado, el segmento muestra una notable estabilidad en la composición de los originadores y en los activos en administración. Este comportamiento se explica por la dinámica propia de los FTFF, caracterizada por amortizaciones contractuales, prepagos anticipados y el reemplazo de fondos vencidos por nuevas estructuras, lo que permite apreciar que los sectores tradicionales (infraestructura, energía y servicios públicos, entre otros) continúan utilizando este mecanismo como una fuente estable y recurrente de financiamiento de largo plazo.

b) Destino de los recursos y condiciones financieras de los FTFF

En correspondencia con la estructura institucional y sectorial del segmento, el uso que los originadores dan a los recursos obtenidos mediante la cesión de flujos financieros muestra una marcada concentración en determinados destinos económicos asociado a los activos en administración.

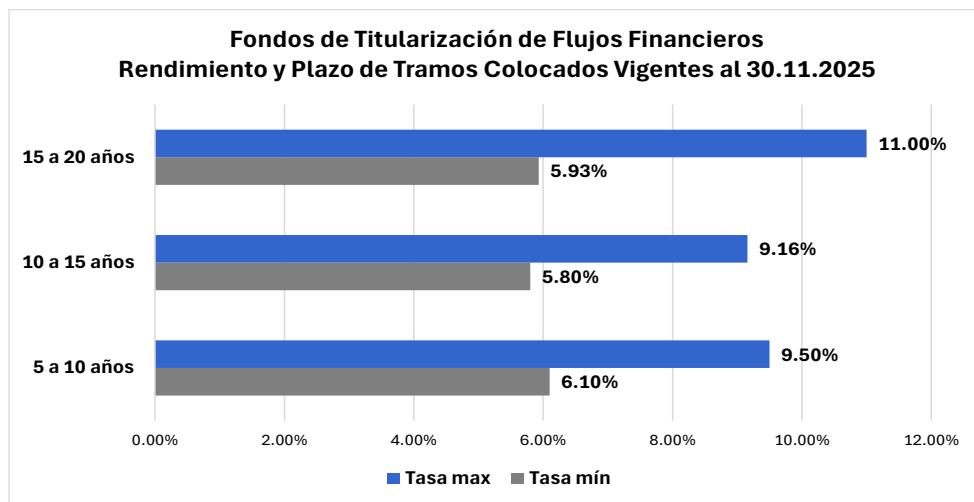
En particular, el 63.6% del total de activos administrados del segmento FTFF se agrupa en originadores cuyo fin de uso de los recursos fue infraestructura pública; le sigue la reestructuración de pasivos y financiamiento, con una participación de 20.4% —correspondiente en su mayoría a originadores de carácter privado— y la reestructuración de pasivos e inversión pública, que explica el 6.3% del total y se asocia principalmente a municipalidades. En conjunto, estos tres destinos agrupan a 18 de los 20 originadores vigentes en el segmento, lo que evidencia una elevada concentración de los usos de los recursos en esquemas de gestión financiera, fortalecimiento de balance e inversión pública.



Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Este patrón de asignación de los recursos es consistente con la naturaleza financiera de los FTFF, cuyos valores corresponden a títulos de deuda de renta fija utilizados como mecanismos de financiamiento de mediano y largo plazo por parte de los originadores. En consecuencia, los inversionistas obtienen un rendimiento previamente definido, determinado por las condiciones de mercado vigentes al momento de la colocación y por el perfil de riesgo de cada estructura.

En este contexto, al 30 de noviembre de 2025 los FTFF vigentes presentan una amplia dispersión de tasas de rendimiento, que obedece a la heterogeneidad en plazos, tipos de originadores y esquemas financieros. En particular, la colocación con menor rendimiento corresponde a una tasa de 5.8% en emisiones con plazos de 10 a 15 años, mientras que el mayor rendimiento observado asciende a 11.0%, asociado a emisiones con plazos de 15 a 20 años, vinculado este último a una institución pública. El resto de los FTFF cuyos originadores son públicos presenta rendimientos de hasta 9.16%, en tanto que las emisiones asociadas a originadores del sector privado alcanzan tasas de hasta 9.50%, reflejando diferencias en el perfil de riesgo, la estructura de cada emisión y la calidad crediticia del originador.

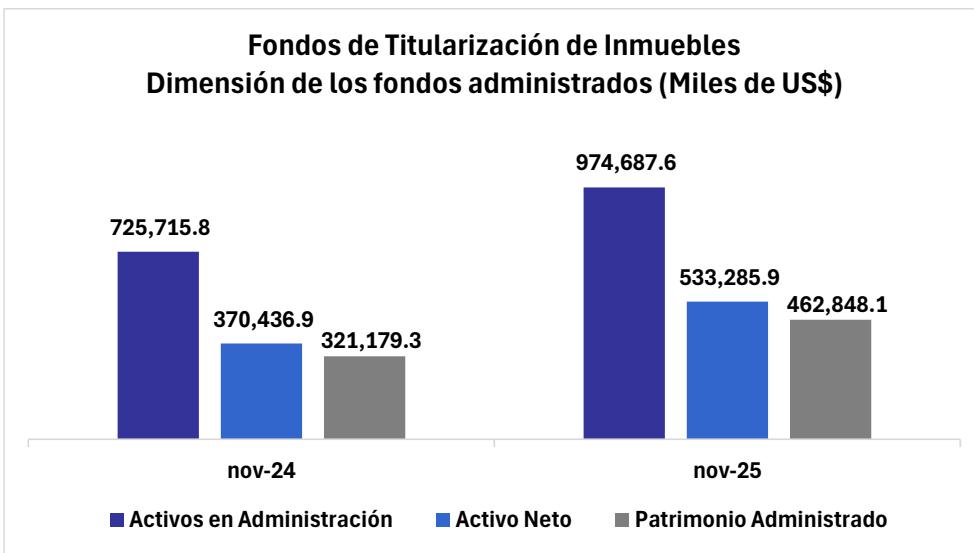


Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Fondos de Titularización de Inmuebles

Al 30 de noviembre de 2025, al segmento de Fondos de Titularización de Inmuebles (FTI) se incorporaron 11 nuevos fondos, alcanzando un total de 29 FTI administrados por las sociedades titularizadoras (18 FTI a noviembre de 2024). Este comportamiento se tradujo en una expansión interanual de los activos administrados del segmento de 34.3%, equivalente a US\$249.0 millones, para totalizar US\$974.7 millones en el período analizado.

Por su parte, el Activo Neto de los FTI —que refleja el valor económico de los activos del fondo luego de deducir los pasivos exigibles, excluyendo los excedentes no distribuidos— ascendió a US\$533.3 millones, registrando un crecimiento interanual de 44.0%. En tanto, el patrimonio administrado alcanzó US\$462.8 millones, mayor interanualmente en 44.1%, reflejando el capital neto efectivamente aportado por los inversionistas.



Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe destacar que la evolución de los activos administrados de los FTI se encuentra alineada con el mayor dinamismo observado en el sector construcción a lo largo de 2025. Al período de análisis, la figura de titularización ha sido utilizada exclusivamente por originadores del sector privado, quienes han recurrido al vehículo de propósito especial (SPV) que ofrece la titularización de activos para el desarrollo de diversos proyectos inmobiliarios.

a) Composición y dinámica de los Fondos de Titularización de Inmuebles

Al 30 de noviembre de 2025, la estructura de los FTI según su objeto evidencia una distribución diversificada por tipo de activo. En particular, los fondos destinados al desarrollo y administración de inmuebles comerciales concentran el 23.9% de los activos administrados de las titularizaciones de inmuebles, seguidos por inmuebles corporativos (16.9%), inmuebles residenciales (15.5%), centros logísticos (14.9%) e inmuebles mixtos corporativo-comerciales (13.3%). Esta composición refleja una adecuada dispersión sectorial dentro del segmento inmobiliario, mitigando riesgos de concentración por tipo de activo.

El crecimiento interanual del segmento inmobiliario se explicó principalmente por los FTI orientados al desarrollo y administración de inmuebles residenciales y centros logísticos, cuyos activos administrados registraron un incremento conjunto de US\$199.2 millones, equivalente a una variación interanual de 205.4%. A este desempeño contribuyó la incorporación de siete nuevos FTI residenciales y tres FTI logísticos durante el período analizado. Adicionalmente, se destaca la constitución de un fondo cuyo objeto es el desarrollo y administración de una planta de generación de energía renovable, ampliando la diversificación del sector hacia infraestructura energética.

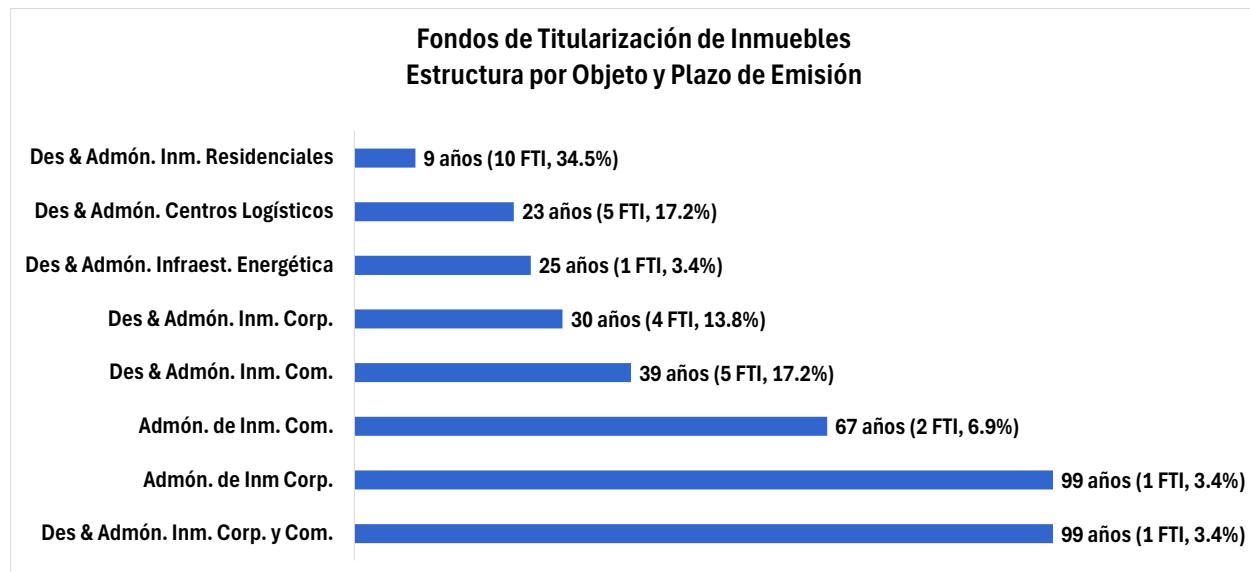
Tabla 3: Fondos de Titularización de Inmuebles
Activos en administración Según Objeto del FTI (Miles de US\$)

Objeto de FTI's	nov-24			nov-25			Varriación		
	FTI	Activos	%	FTI	Activos	%	FTI	Activos	% Saldo
Admón. de inmuebles comerciales	2	106,617.2	14.7%	2	123,088.1	12.6%	0	16,470.9	15.4%
Admón. de inmuebles corporativos	1	18,499.4	2.5%	1	19,256.3	2.0%	0	756.9	4.1%
Desarrollo y admón. de centros logísticos	2	57,306.2	7.9%	5	144,851.1	14.9%	3	87,544.9	152.8%
Desarrollo y admón. de inmuebles comerciales	5	220,675.3	30.4%	5	232,564.1	23.9%	0	11,888.8	5.4%
Desarrollo y admón. de inmuebles corporativos	4	154,891.6	21.3%	4	164,380.4	16.9%	0	9,488.8	6.1%
Desarrollo y admón. de inmuebles corp. y comerc.	1	128,073.7	17.6%	1	129,824.5	13.3%	0	1,750.9	1.4%
Desarrollo y admón. de inmuebles residenciales	3	39,652.4	5.5%	10	151,266.9	15.5%	7	111,614.5	281.5%
Desarrollo y admón. de infraestructura energética	0	-	0.0%	1	9,456.2	1.0%	1	9,456.2	-
Total	18	725,715.8	100.0%	29	974,687.6	100.0%	11	248,971.7	34.3%

Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, al cierre de noviembre de 2025, la figura del FTI ha sido utilizada por un total de 23 sociedades originadoras del sector privado. De estas, 19 sociedades (82.6%) pertenecen a los sectores económicos de bienes raíces y construcción, mientras que el resto se concentra en los sectores de comercio, energía y agricultura, todas ellas con planes de inversión asociados al desarrollo y administración de activos inmobiliarios. Esta concentración sectorial es consistente con la naturaleza del vehículo y su utilización como mecanismo de financiamiento de proyectos inmobiliarios.

En cuanto a los plazos de emisión, los FTI vigentes al 30 de noviembre de 2025 presentan vencimientos que oscilan entre 3 y 99 años, con un plazo promedio de 30 años. Según el objeto de los fondos, aquellos destinados a la administración de inmuebles corporativos y comerciales, así como los orientados tanto al desarrollo como a la administración de inmuebles para uso corporativo y comercial —ya sea de forma separada o mixta— representan el 31% del total de FTI (9 fondos). El restante 69% (20 fondos) corresponde a FTI enfocados en el desarrollo y administración de inmuebles corporativos, infraestructura energética, centros logísticos y proyectos residenciales, siendo estos últimos los de menor plazo promedio (9 años), en línea con un modelo de rentabilización basado en la venta de los activos.

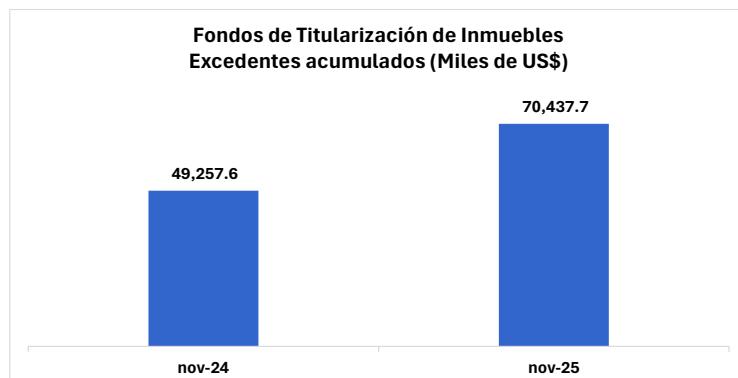


*Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.
(Des: Desarrollo)*

A juicio de Zumma Ratings, la dinámica en el crecimiento significativo tanto del número de FTI como en los activos administrados, evidencian una profundización del mercado de titularización de inmuebles con perspectiva de crecimiento favorable en el corto y mediano plazo, sustentada en el dinamismo observado en el sector construcción, particularmente en proyectos de vivienda vertical, desarrollos comerciales y en inversiones asociadas al sector industrial, incluyendo bodegas y zonas francas.

b) Rentabilidad y valorización de los valores de participación

Por la naturaleza de los FTI, los valores de titularización representan derechos de participación sobre el patrimonio del fondo, por lo que los inversionistas participan directamente en el desempeño integral de los proyectos inmobiliarios subyacentes. En este sentido, la rentabilidad de los FTI es de carácter variable y se deriva principalmente de los ingresos generados por la venta o el arrendamiento de los activos inmobiliarios, así como de la política de distribución de dividendos definida por cada fondo. Al 30 de noviembre de 2025, los FTI registraron excedentes acumulados por US\$70.4 millones, lo que representa un incremento interanual de 43.0%, equivalente a US\$21.2 millones.



Fuente: Información pública de cada fondo de titularización. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El valor de los valores de participación en el patrimonio de los FTI se determina mensualmente bajo el principio de valor razonable, de conformidad con el marco normativo aplicable. Para tal efecto, en primera instancia se calcula el patrimonio neto del fondo como la diferencia entre el total de activos y los pasivos exigibles, excluyendo las cuentas asociadas a excedentes. Posteriormente, dicho patrimonio neto se divide entre el número de valores de participación en circulación, obteniéndose así el valor patrimonial por título.

Con base en la información publicada en los sitios web de las sociedades titularizadoras, al 30 de noviembre de 2025 la mayoría de los valores de participación asociados a los FTI presenta variaciones positivas de hasta 268.4% respecto de su valor inicial, y solo en algunos casos se observan variaciones negativas de hasta -7.3%. Estas últimas se explican principalmente por una combinación de factores, entre los que destacan la etapa preoperativa de los proyectos inmobiliarios (fase constructiva) y la estructura financiera adoptada por cada FTI. Por el contrario, la generación de excedentes durante la etapa operativa de los proyectos (venta o arrendamiento), así como los ajustes derivados de la revaluación anual de los inmuebles que integran el patrimonio neto de un fondo, tienden a incidir favorablemente en el valor de mercado de los valores de participación. No obstante, es importante precisar que el valor de los títulos de participación determinado mensualmente constituye una referencia indicativa para el mercado y no establece necesariamente el precio efectivo al cual los títulos deben transarse en la Bolsa de Valores.

Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Contactos:

Carlos Roberto Acosta

Analista

racosta@zummaratings.com

Aldo José Martínez

Analista

amartinez@zummaratings.com

Rodrigo Lemus Aguiar

Gerente de Análisis

rlemus@zummaratings.com

(503) 2275 4853

Carlos Pastor
Director Presidente
carlos.pastor@zummaratings.com

José Andrés Morán
Director Ejecutivo
jandres@zummaratings.com

**Anexo I. Fondos de Titularización de Flujos Financieros administrados
al 30 de noviembre de 2025**

Ricorp Titularizadora, S.A.

- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Sociedades Distribuidoras Cero Uno (FTRTSD 01)**
- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01)**
- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Dos (FTRTCCZ 02)**
- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de San Vicente Cero Dos (FTRTCCSV 02)**
- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Sonsonate Cero Uno (FTRTCCSO 01)**
- **Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Multi Inversiones Mi Banco Cero Uno (FTRTMIB 01)c**

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora

- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Uno (FTHVCPA 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Dos (FTHVCPA 02)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Comisión Ejecutiva Portuaria Autónoma Cero Tres (FTHVCPA 03)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados Cero Uno (FTHVAND 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Fondo de Conservación Vial Cero Cuatro (FTHVFOV 04)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores DOM Cero Uno (FTHVDOM 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno (FTHVLAGEO 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Antiguo Cuscatlán Cero Dos (FTHVAAC 02)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de Santa Tecla Cero Tres (FTHVAST 03)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Cinco (FTHVAMS 05)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alcaldía Municipal de San Salvador Cero Seis (FTHVAMS 06)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Apertura de Crédito Cero Uno (FTHVAPC 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores CrediQ Cero Uno (FTHVCRE 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Óptima Servicios Financieros Cero Uno (FTHVOPT 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores AMC Cero Uno (FTHVAMC 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Alutech Cero Uno (FTHVALU 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores Ingenio El Ángel Cero Uno (FTHVIEA 01)**
- **Fondo de Titularización Hencorp Valores AES El Salvador Cero Uno (FTHVAES 01)**

Atlántida Titularizadora, S.A.

- **Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno (FTATLAGEO 01)**

**Anexo II. Fondos de Titularización de Inmuebles administrados
al 30 de noviembre de 2025**

Ricorp Titularizadora, S.A.

- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Millenium Plaza (FTIRTMP)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa (FTIRTPMA)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna (FTIRTLG)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NNEO Nejapa (FTIRTNNEO)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora El Encuentro La Libertad (FTIRTELL)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Centré Cero Uno (FTIRTC 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Uno (FTIRTIZ 1)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Parque Logístico Integración (FTIRTPLI)

Hencorp Valores, LTDA., Titularizadora

- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Tuscania Corporate and Business Park Cero Uno (FTIHVTB 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Santa Elena Cero Uno (FTIHVSE 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Inversiones Bolívar Cero Uno (FTIHVIBV 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Park Tower Cero Uno (FTIHVPT 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Cerro Verde Cero Uno (FTIHVCV 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Uno (FTIHVEE01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores El Encuentro Cero Dos (FTIHVEE 02)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Montreal Uno (FTIHVMONT 1)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Complejo Cascadas Cero Uno (FTIHVCC 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Art Haus Cero Uno (FTIHVAH 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Portales del Bosque Cero Uno (FTIHVPB 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Distri Bodegas Cero Uno (FTIHVDB 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Centro de Distribución Dos (FTIHVCEDI 2)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Centro de Distribución Tres (FTIHVCD 03)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores NU Lomas Cero Uno (FTIHVNU 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Citalá Haus Cero Uno (FTIHVCCH 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Vistas de Soyapango Complejo Epic Cero Uno (FTIHVCE 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Vistas de Soyapango Cero Uno (FTIHVVVS 01)
- Fondo de Titularización de Inmuebles Hencorp Valores Origin Uno (FTIHVORG 1)

Atlántida Titularizadora, S.A.

- Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután (FTIATPMU)

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

Las 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 nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleva 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.