Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Informe de Clasificación
Contacto:
Claudia Córdova
ccordova@zummaratings.com
José Andrés Morán
jandres@zummaratings.com
(503) 2275-4853

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA IZALCO DOS.

San Salvador, El Salvador **Comité de Clasificación Ordinario: 30 de octubre de 2026**

Instrumentos	Categoría (*) Actual	Anterior	Definición de Categoría
Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTIZ DOS.	Nivel 2.sv	Nivel 2.sv	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (FTIRTIZ DOS).
Originador:	Desarrolladora Pescara, 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 Izalco Dos (VTRTIZ DOS).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	Monto fijo de hasta US$15,000,000.00.
Fecha de la Emisión:	Ver detalle en Anexo III.
Monto Colocado:	US$5,265,000.00 al 31 de julio de 2026, mediante 55 series y 5,265 títulos; equivalente a 35.1% del monto máximo autorizado. Ver detalle en Anexo III.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.

----------Miles US$ al 30.06.26 ----------
Activos: 14,581.3 Utilidad: 1.7 Ingresos: 1.7

Historia de la Clasificación: Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTIZ DOS → Nivel 2.sv (05.11.25).

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, sus estados financieros proyectados, estado financieros históricos no auditados a junio de 2026; 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.sv para la emisión Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (VTRTIZ DOS).

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: a) la transferencia de un activo subyacente real (inmueble a titularizar); b) la experiencia del grupo al que pertenece el Originador en el desarrollo de proyectos inmobiliario de este tipo; c) el nivel actual de comercialización de apartamentos; y d) la rentabilidad que generaría este proyecto para los tenedores de los títulos de participación.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: a) la exposición a riesgos relacionados con el proceso de construcción (errores de diseño, accidentes laborales, atrasos en la obra, entre otros), b) el nivel de endeudamiento del proyecto, aspecto inherente en este tipo de proyectos, y c) variables de mercado que afecten el precio del m^2 de construcción (medidas de confinamiento, inmuebles que compitan con el proyecto, entre otros). Un ambiente de creciente competencia y el actual entorno económico / repercusiones de conflictos globales sobre costos financieros e inflación, son aspectos considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

Un aspecto que se ha valorado es que en la política de distribución de dividendos del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (FTIRTIZ DOS), posterior a efectuar la redención de los títulos valores de participación, considera rendimientos prioritarios a ser repartidos bajo una prelación de pagos entre aquellos tenedores de la emisión VTRTIZ DOS con serie de números y aquellos con serie de letras, destacando que estos últimos tienen una posición preferente.

Si bien lo anterior determina que un grupo de inversionistas tiene prioridad en la cascada de pagos de dividendos, el Comité de Clasificación de Zumma Ratings asignó la misma calificación para todo el programa VTRTIZ DOS debido a: i) todos los inversionistas recibirían el valor nominal inicial de adquisición de sus títulos en igualdad de condiciones y ii) en general, ambos tenedores de series de participaciones recibirían, de forma razonable, rendimientos del proyecto.

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.

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

- **Fondo de Titularización orientado al desarrollo del proyecto inmobiliario Valto Ignis:** El FTIRTIZ DOS se constituyó el 6 de enero de 2026 y se integró con el inmueble, los planos, diseños y permisos vinculados con el Proyecto Valto Ignis. El patrimonio independiente financia la construcción y comercialización del desarrollo y producto de ello generará rentabilidad a través de dividendos a ser distribuidos conforme con la política de dividendos del Fondo de Titularización.
  El Proyecto Valto Ignis tendrá un total de área construida de 31,684.11 m^2, está ubicado en Cantón San Antonio Abad, distrito de San Salvador, municipio de San Salvador Centro, departamento de San Salvador. Comprenderá la construcción y comercialización de dos torres de apartamentos de 13 niveles, 105 unidades por torre para totalizar 210 apartamentos, más 4 niveles de semi sótanos por torre con capacidad de estacionamiento conjunta de 411 vehículos.
  El permiso de construcción fue emitido el 13 de octubre de 2025. La orden de inicio de la Torre 1 se dio el 28 de abril de 2025 y la de la Torre 2 el 6 de abril de 2026. El cronograma general reprogramado contempla la finalización física de la Torre 1 el 16 de marzo de 2027, la de la Torre 2 el 7 de octubre de 2027 y el cierre integral, incluidas las escrituraciones, el 31 de julio de 2028.
- **Perfil del Originador:** Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V. (en adelante Desarrolladora Pescara) fue constituida el 26 de octubre de 2022, bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador, por un tiempo indeterminado. La actividad principal de la entidad es el desarrollo de proyectos inmobiliarios de naturaleza industrial, comercial y de cualquier índole para su venta y explotación. Cabe señalar que Desarrolladora Pescara es un vehículo especial que Calidad Inmobiliaria (CI), brazo inmobiliario de Grupo Entero, decidió utilizar para desarrollar el Proyecto Valto Ignis. En esa línea, los accionistas del Originador forman parte de CI, y este último a su vez, forma parte de Grupo Entero, conglomerado con más de dos décadas de experiencia que integra las áreas de desarrollo, construcción, inversión y servicios complementarios, brindando soporte estratégico y financiero a sus operaciones.
- **Desarrollador del Proyecto:** Calidad Inmobiliaria (en adelante CI) es el brazo inmobiliario de GRUPO ENTERO, CI es un desarrollador inmobiliario, especializado en proyectos residenciales, industriales, comerciales y de oficinas que opera en Guatemala y en El Salvador. Cabe mencionar que Calidad Inmobiliaria, S.A. de C.V. es una empresa que forma parte de CI.
  CI tiene una larga experiencia en el sector inmobiliario (más de 20 años), la empresa ha construido y desarrollado más de 757,000 m^2 y más de 30 proyectos de diferentes tipos: residencial, industrial, comercial y de oficinas.
  Con base en lo anterior, se destaca el historial de eficacia y reconocimiento de CI en el sector construcción y como *Real Estate Developer*. A juicio de Zumma Ratings, la experiencia y efectividad comprobada de CI aporta favorablemente en la conducción y la ejecución del Proyecto Valto Ignis.
- **Aspectos técnicos relacionados con el proyecto:** El proyecto contará con cinco modelos diferentes de apartamentos en cada torre: PIGRA A (56 y 60 m^2), PIGRA B (60 m^2), FLAMMA 77 (77 m^2), FLAMMA 79 (79 m^2) y LUCERNA (89 m^2) con características particulares de precio, disponibilidad de parqueos y tamaño.
  Valto Ignis dispondrá de un área verde recreativa de 3,359.57 m^2 (mayor a la mínima normada de 2,310 m^2) equipada con juegos infantiles, área *pet friendly* y senderos. El área de amenidades estará distribuida en el nivel 1 y nivel de azotea de cada torre. El nivel 1 contará con área de buzones, administración, *co-working*, salón de reuniones; mientras que en la azotea dispondrá de área de barbacoa y terraza.
- **Estado actual de la comercialización y avance de obra:** Calidad Inmobiliaria gestiona la estrategia comercial, asumiendo la responsabilidad de liderar las estrategias de venta y la gestión de los procesos de debida diligencia en su calidad de desarrollador del proyecto, bajo la responsabilidad de Ricorp como administradora del FTIRTIZ DOS.
  Al 10 de junio de 2026, el proyecto registró 173 unidades con promesa de compraventa firmada (82.4% del total), por US$37.1 millones; 2 unidades reservadas (1.0%), por US$542.0 mil; 7 unidades bloqueadas (3.3%); y 28 unidades disponibles (13.3%). Las promesas firmadas más las reservas totalizaron 175 unidades, equivalentes al 83.3% del inventario y al 81.4% del valor comercial total. La Torre 1 concentró 102 promesas firmadas de 105 unidades, mientras la Torre 2 registró 71 promesas y 2 reservas.
  Al 30 de junio de 2026, el alcance de obra civil de Construcciones Nabla presentaba un avance físico de 47.0%, frente a 46.0% programado, y un avance financiero de 41.3%, frente a 41.1% programado. El avance global del proyecto es del 17.0%. El cronograma general acumulaba 429 días transcurridos de 1,191 días (36.0%).
- **Trayectoria comprobada del constructor:** Construcciones Nabla, S.A. de C.V. es una sociedad constituida en El Salvador en 1997. Sus actividades comprenden servicios de ingeniería, construcción, gestión de suministros nacionales e internaciones, transporte local y logística, así como producción y comercialización de estructuras metálicas. La compañía se especializa en los segmentos: de vivienda/industrializada, logística, comercio, hotelería y oficinas, y forma parte de Grupo Nabla, radicado en Guatemala, con presencia y experiencia en proyectos de inversión en Centroamérica.
  Para el caso de El Salvador, la constructora destaca los proyectos residenciales: Torre Foresta (El Encanto Residencial Country Club), Avitat Joy (Lomas de San Francisco) y Apartamentos Casa del Árbol (Complejo Urbano Santa Rosa), todos ellos finalizados durante el año 2020. Adicionalmente, entre algunos proyectos de índole comercial y edificios de oficinas, se mencionan los siguientes: SOHO Las Cascadas, donde se incluyen dentro del complejo comercial los edificios de oficinas MRO Holdings y Telus, así como el Hotel Hyatt Place, entre los años 2003 y 2020; Edificios Interalia y Canal 12 (2013), Campus Tigo (2017), Plaza Mundo Apopa (2021), entre otros.
  En opinión de Zumma Ratings, la experiencia técnica y trayectoria comprobada de Construcciones Nabla en el sector constituye un factor positivo para la adecuada ejecución y culminación del proyecto.

- **Prelación de Pagos:** Todo pago se hará por la Titularizadora (sin perjuicio de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida), con cargo al FTIRTIZ DOS, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: 1) deuda Tributaria, 2) acreedores financieros, 3) comisiones a la Titularizadora, 4) costos y gastos adeudados a terceros, 5) constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario, 6) pago de dividendos, conforme a su política.
  En el evento de liquidación del FTIRTIZ DOS se pagará en el siguiente orden de prelación: i) deuda tributaria, ii) obligaciones a favor de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTIRTIZ DOS, iii) saldos adeudados a terceros, iv) comisiones de gestión a favor de la Titularizadora y v) cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.
- **Póliza de seguro como mitigante ante eventos adversos:** Valto Ignis cuenta con una póliza de Seguro Todo Riesgo Construcción emitida por MAPFRE Seguros El Salvador, S.A., entidad con clasificación EAAA.sv otorgada por otra agencia calificadora. La póliza está vigente desde el 28 de abril de 2025 al 2 de mayo de 2028 y cubre daños materiales derivados, entre otros eventos, de terremotos, erupciones volcánicas, huracanes, tempestades, derrumbes y deslizamientos de tierra, la cual fue contratada inicialmente por el Originador. El FTIRTIZ DOS figura como asegurado desde el 6 de abril de 2026; posteriormente, los derechos derivados de la póliza fueron cedidos a favor del acreedor bancario.
- **Política de Pago de Dividendos – Instrumentos de renta variable:** Ricorp, con cargo al FTIRTIZ DOS, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad y finalizada la comercialización del proyecto Valto Ignis, el FTIRTIZ DOS podrá distribuir dividendos al menos una vez al año.
  Ricorp, a través de su Junta Directiva o del Comité que ella designe, quedará habilitada para declarar la distribución dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTIZ DOS. Adicionalmente, se repartirán dividendos con los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del 1.00% del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior a la fecha de declaración de dividendos, conforme al orden establecido en la Política de Distribución de Dividendos.
- **Mezcla financiera alineada con la naturaleza del proyecto a desarrollarse:** La estructura financiera del FTIRTIZ DOS para desarrollar el proyecto es de 58.3% deuda bancaria, 26.3% flujos internos y 15.4% capital. La facilidad bancaria autorizada asciende a US$24.1 millones, tiene plazo de 26 meses, tasa anual de 7.85% y vence el 26 de enero de 2028. El principal se amortiza con 70.0% del valor de cada venta de apartamento. Su vencimiento antecede en cerca de cinco meses al de los títulos, lo que favorece la prelación financiera. En ese sentido, se valora de forma positiva el perfil de las condiciones crediticias, en virtud que son adecuadas, dada la naturaleza del Proyecto. Esta estructura permite calzar de manera apropiada con los flujos que se perciban por la comercialización de los apartamentos.
- **Endeudamiento elevado inicialmente, explicado por la fase de construcción:** En la fase de desarrollo del Proyecto Valto Ignis, la evolución de la deuda del Fondo de Titularización se encuentra determinada por los desembolsos parciales para avance de obra; así como por la amortización del principal durante la etapa de operación. De esta manera, la relación deuda/patrimonio muestra un comportamiento ascendente a partir del mes 3 hasta el mes 15 del Proyecto, alcanzando el nivel máximo de 3.0 veces en el mes 15 (abril de 2027) y posteriormente se reduciría de manera progresiva con los repagos de la deuda hasta la cancelación total del préstamo en el mes 24 (enero de 2028). De manera similar, por la naturaleza del Proyecto, el modelo financiero muestra un apalancamiento financiero (deuda/EBITDA) elevado en los primeros meses de la etapa operativa, ubicándose en 148.2 veces en el mes 16 (mayo de 2027) con una consiguiente reducción importante, mes a mes, por las amortizaciones significativas de capital alineadas con la venta de los apartamentos y enmarcada dentro de su política de financiamiento al mostrar una relación Deuda/Patrimonio Autónomo inferior al 100% en el periodo proyectado (máximo 200%).
- **Retornos proyectados:** De conformidad con el perfil del proyecto, el FTIRTIZ DOS no registrará montos en las cuentas del estado de determinación de excedentes en la etapa preoperativa (primeros 15 meses) debido a que el proyecto estará en la fase constructiva. A partir del mes 16 (mayo de 2027) comenzará a exhibir valores de ingresos y gastos. Una vez finalizado el proceso de escrituración de todos los apartamentos, se tiene previsto que los excedentes acumulados totalicen cerca de US$4.2 millones. Asimismo, se destaca que los excedentes a distribuir representarían el 65.4% del importe de los títulos valores a colocarse; mientras que la tasa interna de retorno anual de los títulos será de 26.7%.
  En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés sensibilizando el precio de venta del m^2 del proyecto; haciendo notar que una disminución del 5.0% en esta variable, determinaría: i) el pago del principal e intereses del préstamo y el repago de los aportes por la compra de los VTRTIZ DOS y ii) los recursos no alcanzarían para pagar excedentes a todos los tenedores de las participaciones conforme a la política de distribución de dividendos. No obstante, se valora que la probabilidad de ocurrencia de estos eventos está acotada por la dinámica actual en el mercado inmobiliario salvadoreño, donde el precio del m^2 para vivienda exhibe un repunte por la fuerte demanda.
- **Factores que podrían sensibilizar el desempeño del activo subyacente**: Con base en el análisis del proyecto de desarrollo inmobiliario, Zumma Ratings concluye que algunas variables relevantes que determinarán si el desempeño real del Proyecto Valto Ignis será similar a las proyecciones son: i) que la construcción no experimente desfases importantes en su cronograma; ii) que el ritmo de comercialización del inventario de apartamentos no se ralentice y iii) que el precio de venta del m^2 no experimente disminuciones significativas. Asimismo, se valora que los supuestos asumidos en la proyección de cifras son razonables.

Fortalezas

1. Reconocimiento del grupo inmobiliario detrás del proyecto de desarrollo.
2. La transferencia de un activo subyacente real.
3. Alto nivel de colocación en preventa, consistente con la dinámica de los proyectos inmobiliarios de este tipo, lo que refleja una sólida aceptación en el mercado.

Debilidades

1. Elevada posición de apalancamiento requerido en la fase inicial del Proyecto, inherente a este tipo de desarrollos inmobiliarios.

Oportunidades

1. Entorno favorable que impulsa al sector inmobiliario habitacional.
2. Alta demanda de viviendas y apartamentos en el mercado inmobiliario.

Amenazas

1. Factores externos que puedan retrasar la comercialización o venta de los apartamentos.
2. Incremento de costos y retrasos por disrupciones en cadenas de suministro derivadas de conflictos geopolíticos.

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 contexto 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 contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

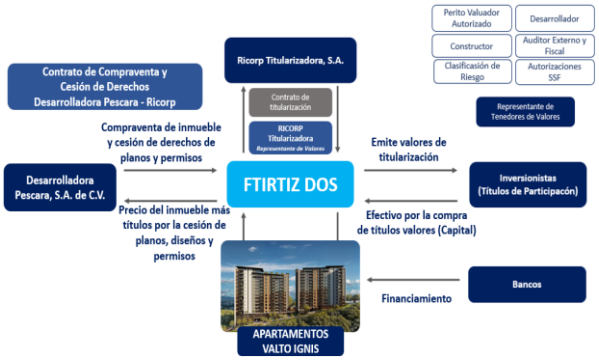
En agosto de 2026, S&P Global Ratings afirmó las calificaciones soberanas de El Salvador de largo plazo en B- y corto plazo en B, con perspectiva Estable.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización.
El Fondo de Titularización fue constituido con el propósito principal de la construcción y el desarrollo del Inmueble adquirido, donde se desarrolla el Proyecto Valto Ignis para su operación y venta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de dividendos a ser distribuidos a prorrata como dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización.

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 Ricorp Titularizadora.

Estructura General



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

Estructura Legal de la Titularización.
El FTIRTIZ DOS adquirió a título oneroso un inmueble ubicado en Cantón San Antonio Abad, distrito de San Salvador, municipio de San Salvador Centro, departamento de San Salvador e inscrito en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Primera Sección del Centro, Departamento de San Salvador; inmueble en el cual se desarrolla el Proyecto Valto Ignis.

Mediante contrato de compraventa, el inmueble fue incorporado al patrimonio independiente del FTIRTIZ DOS para su financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación. El Proyecto Valto Ignis comprende la construcción y comercialización de torres de apartamentos, conforme a las características establecidas en la documentación legal del proceso de titularización, así como cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores de Valores.

Para la ejecución de las construcciones, ampliaciones o mejoras requeridas por el Proyecto, Ricorp Titularizadora está expresamente facultada para contratar bienes y servicios, efectuar reintegros y reembolsos, reconocer gastos y realizar los pagos necesarios durante las etapas de construcción, equipamiento y operación. Estas facultades comprenden, entre otros conceptos, la adquisición de materiales, la contratación de mano de obra y el suministro de equipos, tanto para la construcción inicial como para las etapas posteriores y la operación del Proyecto.

La Titularizadora podrá colocar Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTIZ DOS en la plaza bursátil local hasta un monto fijo de US$15,000,000.00. No obstante, por acuerdo razonado en Junta Directiva de Ricorp, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión, para los fines descritos en el Contrato de Titularización.

La emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTIZ DOS fue autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero el 28 de noviembre de 2025 e inscrita el 13 de febrero de 2026 bajo el asiento EM-0001-2026. La primera colocación se realizó el 24 de febrero de 2026. Al 31 de julio de 2026 se habían colocado 55 series por US$5.3 millones: US$638.0 mil en series numéricas y US$4.1 millones en series alfabéticas, equivalentes en conjunto al 35.1% del monto máximo autorizado.

Contrato de Compraventa.
Mediante el Contrato de Compraventa, Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V., en calidad de Originador, declaró que, a la fecha de suscripción, era propietaria y poseedora de un inmueble ubicado en el cantón San Antonio Abad, distrito de San Salvador, municipio de San Salvador Centro, departamento de San Salvador. El inmueble se encontraba inscrito en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Primera Sección del Centro y constituye el sitio donde se desarrolla el Proyecto Valto Ignis.

El inmueble fue valuado y vendido al FTIRTIZ DOS por US$1,000,000.00. Una vez obtenido el asiento registral de la emisión y realizadas las primeras colocaciones de los Valores de Titularización, Ricorp Titularizadora, S.A., en calidad de administradora del Fondo, pagó el precio de compraventa con cargo al FTIRTIZ DOS.

De conformidad con el artículo 667 del Código Civil y mediante el referido contrato, Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V. efectuó a favor del FTIRTIZ DOS la tradición del dominio, la posesión y los demás derechos que le correspondían sobre el inmueble, así como su entrega material.

Contrato de Cesión de Derechos.
Mediante el Contrato de Cesión de Derechos, Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V., en calidad de Originador, declaró que era legítima propietaria de los derechos patrimoniales sobre los diseños, planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas destinados al desarrollo del Proyecto Valto Ignis. Asimismo, declaró que dichos elementos eran originales y se encontraban protegidos por la Ley de Propiedad Intelectual y demás legislación aplicable. El Originador también acreditó la titularidad de los derechos sobre los permisos requeridos por el ordenamiento jurídico para la construcción del Proyecto.

A través de dicho instrumento, Desarrolladora Pescara cedió al FTIRTIZ DOS, a título oneroso y de forma irrevocable y exclusiva, los derechos antes señalados por un monto de hasta US$585,750.19. La contraprestación comprendió hasta US$471,950.31 por los derechos patrimoniales sobre planos y diseños y hasta US$113,799.88 por los derechos asociados con los permisos.

El pago se realizó mediante la entrega de Valores de Titularización VTRTIZ DOS por US$584,000.00, colocados el 24 de febrero de 2026 en dos series: Serie 1 por US$471,000.00 y Serie 2 por US$113,000.00. El importe restante fue pagado en efectivo con cargo al Fondo.

Administración de Activos Titularizados.
La administración del FTIRTIZ DOS corresponde exclusivamente a Ricorp Titularizadora, S.A., conforme al marco legal salvadoreño aplicable a la titularización de activos. En el ejercicio de esta función, Ricorp realiza los actos y celebra los contratos necesarios para la integración y administración del Fondo, con las facultades previstas en la Ley de Titularización de Activos y en el Contrato de Titularización.

La Titularizadora está facultada para contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al FTIRTIZ DOS, 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 FTIRTIZ DOS 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 Superintendencia del Sistema Financiero 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.

En este marco, Ricorp, como administradora del FTIRTIZ DOS, suscribirá un contrato de comisión con Calidad Inmobiliaria, S.A. de C.V. (Calidad Inmobiliaria o el Desarrollador), para la administración del Proyecto Valto Ignis durante las etapas de construcción y comercialización. El alcance comprende el procesamiento de información, asesoría, registro de pagos, coordinación con proveedores y otras actividades de naturaleza análoga por cuenta del Fondo. A la fecha del informe, el contrato se encontraba en la etapa final de revisión, previo a su presentación ante la Superintendencia del Sistema Financiero para el correspondiente proceso de no objeción.

Ricorp también está facultada para sustituir o incorporar proveedores relacionados con el desarrollo del Proyecto, sin que dichas modificaciones requieran reformar el Contrato de Titularización.

La ejecución de las obras civiles del Proyecto Valto Ignis está a cargo de Construcciones Nabla, S.A. de C.V. El contrato correspondiente fue suscrito originalmente por Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V. el 11 de abril de 2025, mientras que su ejecución y los pagos asociados son monitoreados en el marco de la administración del FTIRTIZ DOS. El Constructor puede ser sustituido conforme a la política de contratación aplicable, sin necesidad de modificar el Contrato de Titularización.

Cuentas Bancarias del FTIRTIZ DOS

Cuenta Colectora.
El FTIRTIZ DOS mantiene una cuenta corriente de titularidad singular en Banco de América Central, S.A., destinada a centralizar los fondos provenientes de la operación, ventas y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Proyecto Valto Ignis. Si bien la documentación contractual permite la apertura de cuentas de titularidad singular o mancomunada, la cuenta vigente no incorpora cotitulares, lo que favorece la segregación y trazabilidad de los recursos del Fondo. Asimismo, Ricorp Titularizadora está facultada para suscribir, con cargo al FTIRTIZ DOS, convenios de administración bancaria que regulen su operación y los mecanismos de control aplicables.

Cuenta de Construcción.
El FTIRTIZ DOS mantiene una cuenta corriente de titularidad singular en Banco de América Central, S.A., destinada a centralizar y administrar los desembolsos de financiamientos bancarios del Fondo. Estos fondos se aplican al pago de los costos de construcción y a las necesidades de capital de trabajo vinculadas al Proyecto Valto Ignis.

Cuenta Discrecional.
El FTIRTIZ DOS mantiene una cuenta corriente de titularidad singular en Banco de América Central, S.A., administrada por Ricorp Titularizadora. Esta cuenta centraliza los recursos provenientes de la colocación de los títulos y demás ingresos del Fondo, incluidos, cuando corresponda, los flujos generados por el inmueble y sus activos durante la fase operativa. Los fondos se destinan al pago de las obligaciones con los tenedores de valores y demás acreedores, conforme al orden de prelación establecido 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 lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al FTIRTIZ DOS, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: 1) el pago de Deuda Tributaria; 2) pagos a favor de los Acreedores Financieros; 3) las comisiones a la Sociedad 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 artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: 1) pago de deuda tributaria; 2) obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIRTIZ DOS; 3) otros saldos adeudados a terceros; 4) 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 VTRTIZ DOS o disponible en la caja del FTIRTIZ DOS, serán invertidos por el Fondo de Titularización para: i) realizar el pago del precio por la adquisición del Inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de Compraventa y de cesión de derechos; y/o ii) capital de trabajo del FTIRTIZ DOS, del Proyecto Valto Ignis; así como sus distintas construcciones o mejoras y para su operatividad; y/o iii) cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores de Valores.

Política de Financiamiento.
El FTIRTIZ DOS, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores podrá adquirir financiamiento y cualquier otro tipo de préstamo posteriormente a la primera colocación de la emisión de valores de titularización conforme a las condiciones y tasas de mercado, con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera.

La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad: a) La construcción del Proyecto Valto Ignis y cualquier nueva construcción o mejoras; o b) Para atender necesidades transitorias de liquidez; o c) Para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores.

El FTIRTIZ DOS podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo equivalente al 200.00% del Valor del Patrimonio Autónomo (sumatoria de todos los activos que lo conforman) al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores; Asimismo, dicha Junta podrá autorizar dar en garantía los activos del FTIRTIZ DOS. En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión (28 meses).

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

El 25 de febrero de 2026, la Junta Extraordinaria autorizó la contratación de financiamiento y la constitución de garantías con cargo al Fondo. El 17 de abril de 2026 se formalizó un crédito con Banco de América Central, S.A. por US$24.1 millones, a 26 meses y una tasa nominal anual de 7.85%. El préstamo contempla el pago mensual de intereses y la amortización de capital con el 70.0% de los ingresos por la venta de cada apartamento, con pago de cualquier saldo remanente al vencimiento. Las garantías comprenden una primera hipoteca abierta sobre el inmueble por US$39.8 millones y la cesión de los derechos de la póliza de daños. El plazo del crédito concluye el 26 de enero de 2028.

Al 30 de junio de 2026 se habían desembolsado US$3.7 millones y quedaban US$20.4 millones disponibles. La amortización mantiene una dependencia directa de la escrituración y el cobro oportuno, con exposición a un saldo residual al vencimiento.

Política de Pago de Dividendos.
Ricorp, con cargo al FTIRTIZ DOS, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. Una vez cancelado el financiamiento bancario en su totalidad y finalizada la comercialización del proyecto Valto Ignis, el FTIRTIZ DOS podrá distribuir dividendos al menos una vez al año.

Ricorp, a través de su Junta Directiva o del Comité que ella designe, quedará habilitada para declarar la distribución de dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTIZ DOS.

Adicionalmente, se repartirán dividendos con los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos en exceso del 1.00% del valor del Activo Neto al cierre del mes anterior a la fecha de declaración de dividendos, conforme al siguiente orden: 1°. Primero se reintegrará proporcionalmente a todos los inversionistas el valor nominal inicial de adquisición de sus respectivos títulos; 2°. En caso de existir fondos adicionales disponibles para distribución, se pagará con prioridad dividendos equivalentes a un quince por ciento anual sobre el valor nominal inicial de adquisición de los Valores de Titularización colocados de las series emitidas e identificadas con letras; 3°. Si después de ello existen fondos disponibles para distribución, se pagarán dividendos equivalentes a un diez por ciento anual sobre el valor nominal inicial de adquisición de los Valores de Titularización colocados de las series emitidas e identificadas con números; 4° De subsistir fondos disponibles para distribución, se pagará simultáneamente: i) dividendos equivalentes a un quince por ciento del monto disponible a los Valores de Titularización colocados de las series emitidas e identificadas con números, y ii) dividendos equivalentes al ochenta y cinco por ciento del monto disponible distribuidos proporcionalmente entre todos los Valores de Titularización.

Si bien lo anterior determina que un grupo de inversionistas tiene prioridad en la cascada de pagos de dividendos, se señala lo siguiente: i) todos los inversionistas recibirían el valor nominal inicial de adquisición de sus títulos en igualdad de condiciones y ii) en general, ambos tenedores de series de participaciones recibirían, de forma razonable, rendimientos del proyecto.

Política de Contratación de Seguros.
Durante el proceso de construcción, los inmuebles deberán estar asegurados 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 FTIRTIZ DOS 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.

Valto Ignis cuenta con una póliza de Seguro Todo Riesgo Construcción emitida por MAPFRE Seguros El Salvador, S.A., entidad con clasificación EAAA.sv otorgada por otra agencia calificadora. La póliza está vigente dese el 28 de abril de 2025 al 2 de mayo de 2028 y cubre daños materiales derivados, entre otros eventos, de terremotos, erupciones volcánicas, huracanes, tempestades, derrumbes y deslizamientos de tierra, la cual fue contratada inicialmente por el Originador. El FTIRTIZ DOS figura como asegurado desde el 6 de abril de 2026; posteriormente, los derechos derivados de la póliza fueron cedidos a favor del acreedor bancario.

Política de Valuación de Inmuebles.
Una vez los inmuebles se integren al FTIRTIZ DOS, deben 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 a los inmuebles. La periodicidad de la valuación de los inmuebles que constituyen el FTIRTIZ DOS podrá darse en plazos menores al establecido anteriormente, en casos debidamente justificados.

En adición, los peritos que Ricorp seleccione para realizar los avalúos de los bienes inmuebles propiedad del FTIRTIZ DOS, deberán estar inscritos en el Registro de Peritos Valuadores que al respecto lleva la Superintendencia o estar inscritos en otras entidades cuyos registros ésta reconozca. Además, deberán contar con autorización vigente en la especialización correspondiente para la valuación del tipo de inmueble de que se trate, debiendo los peritos contratados, hacer constar mediante declaración jurada, que cuentan con experiencia comprobada en el tipo de inmueble a valorar y que guardan 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 su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos e inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 1.0% del valor del Activo Neto. Al 30 de junio de 2026, las disponibilidades (bancos e inversiones financieras) ascendieron a US$398.2 miles y representaron 8.0% del activo neto, por encima del mínimo contractual. La suficiencia futura de liquidez dependerá del costo por completar y del calendario de desembolsos y cobranzas.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTIRTIZ DOS)

Denominación del fondo de titularización: Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (FTIRTIZ DOS).
Emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del FTIRTIZ DOS.
Originador: Desarrolladora Pescara, 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 Izalco Dos (VTRTIZ DOS).
Monto de la emisión: Monto fijo de hasta US$15.0 millones. No obstante, por acuerdo razonado de la Junta Directiva de la Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del FTIRTIZ DOS, 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. Los retornos estarán en función de la Política de Distribución de Dividendos.
Plazo de la emisión: Hasta veintiocho meses, a partir de la fecha de la primera colocación.
Destino de la emisión: Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión o disponible en la caja del Fondo de Titularización, serán invertidos para: i) realizar el pago del precio por la adquisición del inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de compraventa y de cesión de derechos; y/o ii) capital de trabajo del FTIRTIZ DOS, del proyecto así como sus distintas ampliaciones y para su operatividad; y/o iii) cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores.
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.
Redención de los valores: En cualquier momento, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de quince días de anticipación el cual será comunicado a la SSF, a la BVES, a Cedeval y al Representante de Tenedores.

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.

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.

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.

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.
Desarrolladora Pescara, S.A. de C.V. (en adelante Desarrolladora Pescara) fue constituida el 26 de octubre de 2022, bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador, por un tiempo indeterminado. La actividad principal de la entidad es el desarrollo de proyectos inmobiliarios de

naturaleza industrial, comercial y de cualquier índole para su venta y explotación.

Calidad Inmobiliaria (en adelante CI) es el brazo inmobiliario de Grupo Entero, CI es un desarrollador inmobiliario, especializado en proyectos residenciales, industriales, comerciales y de oficinas que opera en Guatemala y en El Salvador.

Desarrolladora Pescara es un vehículo especial que CI decidió utilizar para desarrollar el Proyecto Valto Ignis. La estructura accionarial de Desarrolladora Pescara es la siguiente:

Entidad	Domicilio	%
Almería Intercontinental Inc.	Panamá	50%
Almonedas Intercontinental, S.A.	Panamá	50%

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

En línea con lo anterior, los accionistas del Originador forman parte de CI, y este último a su vez, forma parte de Grupo Entero, conglomerado con más de dos décadas de experiencia que integra las áreas de desarrollo, construcción, inversión y servicios complementarios, brindando soporte estratégico y financiero a sus operaciones. Por otra parte, el órgano de administración de la sociedad está conformado por:

Nombre	Cargo
José Alejandro Gerardo Bellegarrigue	Administrador Único Propietario
Wilian Rodolfo Álvarez Campos	Administrador Único Suplente

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

Desarrollador.
Calidad Inmobiliaria, S.A. de C.V. (una empresa que forma parte de CI) fue constituida en 2010 y está especializada en el desarrollo integral de proyectos inmobiliarios, con operaciones en El Salvador.

En términos de estructura corporativa, Calidad Inmobiliaria, S.A. de C.V. cuenta con el siguiente directorio:

Nombre	Cargo
Oscar López	COCEO
Oliver Leonowens	COCEO
José Alejandro Gerardo Bellegarrigue	Gerente País El Salvador

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

El modelo de negocio de CI comprende las etapas de planificación, diseño, construcción y comercialización de inmuebles, abarcando los segmentos residencial, corporativo, comercial, industrial y médico-hospitalario, orientados a atender distintas necesidades del mercado regional.

CI ha mantenido una estrategia de expansión gradual, basada en la ejecución de proyectos verticales y de uso mixto, la incorporación de criterios de sostenibilidad y eficiencia constructiva, y la diversificación de su portafolio de desarrollos. CI opera en Guatemala y en El Salvador desde 2022, realizando más de 30 proyectos, cerca de 757,000 m^2 desarrollados, con una inversión que supera los US$650 millones.

Asimismo, CI ha ejecutado diversos proyectos bajo esquemas de capital privado, consolidando experiencia en la gestión integral de inversiones inmobiliarias. Su tesis de inversión se fundamenta en la identificación y desarrollo de los denominados “Nodos de Desarrollo”, un enfoque que prioriza la adquisición estratégica de terrenos con alto potencial de valorización para futuros proyectos.

CI opera bajo cinco grandes líneas: Capital, Asocios, *Join Venture*, Tierra y *Built to Suit* (BTS). En El Salvador, CI ha desarrollado proyectos de: viviendas, oficinas, médico y logísticos.

Empresa Constructora.
Construcciones Nabla, S.A. de C.V. es una sociedad constituida bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador en 1997. Dentro de sus actividades se destacan los servicios de ingeniería, construcción, gestión de suministros nacionales e internaciones, transporte local y logística, así como la producción y comercio de estructuras metálicas. Dentro del sector, la sociedad se especializa en los siguientes segmentos: vivienda/industrializada, logística, comercio, hotelería y oficinas. Construcciones Nabla es una subsidiaria de Grupo Nabla, radicado en Guatemala y de la cual ha participado en diversos proyectos de inversión en la región centroamericana (incluyendo Honduras y Nicaragua), bajo estándares de eficiencia, calidad y seguridad en sus operaciones.

Para el caso de El Salvador, la constructora destaca los proyectos residenciales: Torre Foresta (El Encanto Residencial Country Club), Avitat Joy (Lomas de San Francisco) y Apartamentos Casa del Árbol (Complejo Urbano Santa Rosa), todos ellos finalizados durante el año 2020. Adicionalmente, entre algunos proyectos de índole comercial y edificios de oficinas, se mencionan los siguientes: SOHO Las Cascadas, donde se incluyen dentro del complejo comercial los edificios de oficinas MRO Holdings y Telus, así como el Hotel Hyatt Place, entre los años 2003 y 2020; Edificios Interalia y Canal 12 (2013), Campus Tigo (2017), Plaza Mundo Apopa (2021), entre otros.

En fecha 11 de abril de 2025, el Originador (Desarrolladora Pescara) suscribió con Construcciones Nabla un contrato de servicios de obra civil, mediante el cual esta última asume la ejecución constructiva del Proyecto Valto Ignis. En opinión de Zumma Ratings, la experiencia técnica y trayectoria comprobada de Construcciones Nabla en el sector constituye un factor positivo para la adecuada ejecución y culminación del proyecto.

Supervisor de Obra.
Desarrolladora Pescara ha designado a la Ing. Elia Margarita Marciano Segura como supervisora de obra del Proyecto Valto Ignis. Profesional en Ingeniería Civil, cuenta con más de 35 años de experiencia en la coordinación técnica y supervisión de proyectos de construcción, con participación en iniciativas promovidas por organismos internacionales y entidades privadas, entre ellas la Oficina de las Naciones Unidas de Servicios de Proyectos (UNOPS),

Banco Cuscatlán de El Salvador y Grupo Monelca, entre otros. Adicionalmente, su trayectoria incluye la coordinación y supervisión de proyectos residenciales (viviendas y apartamentos), naves y plantas industriales, centros comerciales y oficinas, así como infraestructura pública, aportando un respaldo técnico relevante para el desarrollo del proyecto en análisis.

Al 30 de junio de 2026, el alcance de obra civil de Construcciones Nabla presentaba un avance físico de 47.0%, frente a 46.0% programado, y un avance financiero de 41.3%, frente a 41.1% programado. El avance global del proyecto es del 17.0%. El cronograma general acumulaba 429 días transcurridos de 1,191 días (36.0%).

Empresa Comercializadora.
Para el Proyecto Valto Ignis, la comercialización será tercerizada, dicha función será ejecutada por Calidad Inmobiliaria, S.A. de C.V., asumiendo la responsabilidad de liderar las estrategias de venta y la gestión de los procesos de debida diligencia en su calidad de desarrollador del proyecto, y que posteriormente será gestionado por Ricorp, en su rol de administrador del FTIRTIZ DOS.

Al 10 de junio de 2026, el proyecto registró 173 unidades con promesa de compraventa firmada (82.4% del total), por US$37.1 millones; 2 unidades reservadas (1.0%), por US$542.0 mil; 7 unidades bloqueadas (3.3%); y 28 unidades disponibles (13.3%). Las promesas firmadas más las reservas totalizaron 175 unidades, equivalentes al 83.3% del inventario y al 81.4% del valor comercial total. La Torre 1 concentró 102 promesas firmadas de 105 unidades, mientras la Torre 2 registró 71 promesas y 2 reservas.

ANÁLISIS DEL SECTOR

En el primer trimestre de 2026, el producto interno bruto (PIB) de la construcción creció 13.5% interanual y el de las actividades inmobiliarias aumentó 3.4%. A junio de 2026, las variaciones interanuales promedio del Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) fueron 12.7% en construcción y 5.0% en actividades inmobiliarias, frente a 25.9% y 2.3% en igual período de 2025. La construcción mantuvo una expansión relevante, aunque menos acelerada, mientras los servicios inmobiliarios fortalecieron su desempeño. Esta evolución evidencia un ciclo constructor aún expansivo, acompañado por un avance gradual de las actividades asociadas con el uso, arrendamiento y administración de inmuebles.

El desempeño de la construcción estuvo respaldado por inversión pública en infraestructura vial, educativa y aeroportuaria, así como por proyectos privados habitacionales, comerciales y logísticos. Esta ejecución favoreció la demanda de materiales, transporte, servicios profesionales y empleo. Las remesas familiares, la urbanización, el turismo y las mejores condiciones de seguridad continuaron apoyando determinadas actividades inmobiliarias, con efectos diferenciados según el uso y la ubicación de los activos. La perspectiva sectorial permanece favorable; no obstante, el costo del suelo urbanizado, el acceso al agua y la exposición a riesgos naturales condicionan su sostenibilidad en determinadas zonas.

La ampliación de la oferta convive con una demanda segmentada por capacidad de pago. El Anuario de la Vivienda 2025, con datos de 2024, reportó un precio mediano de US$265,500, un déficit cualitativo urbano de 60.8% (1.04 millones de viviendas) y uno cuantitativo de 1.4% (24,187 unidades). La informalidad laboral de 68.5% limita la comprobación de ingresos y el acceso al financiamiento hipotecario. Los indicadores evidencian necesidades habitacionales y restricciones de asequibilidad, pero no necesariamente demanda solvente. El potencial se concentra en vivienda asequible, mejoramiento, alquiler formal y construcción incremental; los proyectos de mayor precio enfrentan una menor base de compradores y mayor riesgo de absorción[1].

De acuerdo con la SSF, el saldo del crédito bancario destinado a construcción alcanzó US$1,518.5 millones a junio de 2026, reflejando un crecimiento interanual de 30.9%; mientras el saldo del crédito para vivienda fue de US$3,108.7 millones (aumentó del 7.9%). La expansión del financiamiento respalda la continuidad de los proyectos y sus encadenamientos productivos.

Los precios reportados por la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) para el Área Metropolitana de San Salvador muestran que, entre julio de 2025 y julio de 2026, aumentó el costo del alambre THHN 12 (36.2%), la tubería PVC de cuatro pulgadas (35.5%), el diésel (27.2%), la arena de río (16.2%), la mezcla asfáltica (15.1%), el bloque de concreto (13.9%) y el hierro corrugado (2.1%)[2]. Estas variaciones presionan presupuestos, requerimientos de capital y márgenes, según el avance de obra y los mecanismos contractuales de ajuste de precios. La producción local de agregados, bloques, concreto y asfalto aporta capacidad de suministro.

GENERALIDADES DEL PROYECTO DE DESARROLLO

Valúo de Inmueble.
El inmueble que será destinado para el desarrollo el Proyecto Valto Ignis fue valuado por la sociedad Geoterra Regional de Avalúos, S.A. de C.V., inscrita en el Registro Público del Sistema Financiero, en el asiento PV-0003-2021, bajo el número de inscripción PV00032021; cuyo reporte de fecha 20 de octubre de 2025, muestra la utilización del método comparativo (o de mercado), a través de los cuales se determinó por US$1,000,000.00 el valor de mercado del terreno.

Estudio de Mercado.
De conformidad con el marco normativo, el estudio de factibilidad técnico-económico del FTIRTIZ DOS identifica una demanda creciente de vivienda vertical en la zona

[1] CAF – Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe – e Instituto Lincoln de Políticas de Suelo. Anuario de la vivienda de América Latina y el Caribe 2025, 2.ª edición. Publicado el 6 de marzo de 2026.

[2] Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO). Precios promedios de elementos representativos puestos en el Área Metropolitana de San Salvador, períodos del 1 al 31 de julio de 2025 y del 1 al 31 de julio de 2026.

metropolitana de San Salvador, impulsada por la escasez de terrenos para proyectos horizontales, el aumento del tráfico urbano y la preferencia por residencias próximas a centros de trabajo y servicios. Se estima una demanda potencial de 27,051 hogares con ingresos familiares entre US$2,500 a 4,000 mensuales, correspondiente al segmento B del mercado (clase media-alta). El cliente objetivo abarca profesionales de 29 a 55 años, tanto residentes como inversionistas (60% de la demanda esperada). El proyecto presenta una absorción sólida reflejado en el 80.5% de las unidades ya reservadas con promesa de compraventa, evidenciando alta aceptación y potencial de colocación sostenida en el corto y mediano plazo.

En lo que respecta al análisis de precios del proyecto Valto Ignis, revela que su posicionamiento se orienta al segmento medio-alto, con un público que posee acceso al crédito hipotecario y capacidad de pago sostenida. Los precios de los apartamentos se determinan según tipología, tamaño, nivel y vista, aplicando ajustes graduales en la preventa de hasta un 4 % entre fases. Este comportamiento está alineado con las condiciones de mercado donde el 80% de las transacciones inmobiliarias se consideran de inversión, y los atributos más valorados son la ubicación, seguridad y accesibilidad a servicios.

Por su parte, la competencia directa de Valto Ignis está conformada por desarrollos verticales en Escalón, Masferrer Norte y San Antonio Abad, donde predominan proyectos "por construir" orientados al mismo nicho de clase media-alta. Los precios de suelo por metro cuadrado de superficie en la zona (US$70/m² a US$150/m²) muestran variaciones según accesos, factibilidad de servicios y conectividad, factores en los que Valto Ignis obtuvo puntuación superior (95% del índice ponderado). Su localización estratégica, diseño moderno y amenidades diferenciadas (*coworking, rooftop*, gimnasio, piscina) le otorgan ventaja competitiva frente a la oferta actual, aún limitada en propuestas integrales de este tipo.

Ubicación del Inmueble.
El inmueble a adquirir objeto del presente Fondo de Titularización se encuentra ubicado en Cantón San Antonio Abad, distrito de San Salvador, municipio de San Salvador Centro, departamento de San Salvador. Matrícula no. 60686262-00000, según certificación extractada con fecha 29 de septiembre de 2025.

Mapa de ubicación del Proyecto.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

Según información descrita en el reporte de avalúo, el terreno posee un área superficial inscrita de 8,035.35 m^2 (metros cuadrados), equivalente a 11,496.98 v^2 (varas cuadradas).

En dicho inmueble se lleva a cabo el Proyecto Valto Ignis que comprende la construcción y comercialización de torres de apartamentos.

Diseño y características.
El complejo de apartamentos "Valto Ignis" tendrá las siguientes características generales:

- Número de torres: El complejo consta de 2 torres habitacionales a desarrollarse en dos fases. La primera torre cuenta con 12 niveles de apartamentos, 9 niveles con 9 apartamentos cada uno (81 apartamentos) y 3 niveles con 8 apartamentos cada uno (24 apartamentos). Adicionalmente, cuenta con un nivel dedicado a áreas sociales, conformando una torre de 13 niveles. Mientras que la segunda torre cuenta con 13 niveles de apartamentos, 8 niveles con 9 apartamentos por nivel (72 apartamentos), un nivel con 8 apartamentos, 3 niveles con 7 apartamentos por nivel (21 apartamentos), y un nivel con 4 apartamentos. Cada torre tiene un total de 105 apartamentos, resultando en un proyecto compuesto por 210 unidades habitacionales. Adicionalmente, se proyectan 4 niveles de semi sótanos con capacidad para estacionar 411 vehículos.
- Número de apartamentos: 210 (105 por torre).
- Modelos de apartamentos: Cada torre contará con cinco modelos diferentes de apartamentos: PIGRA A (56 y 60 m^2), PIGRA B (56 m^2), FLAMMA 77 (77 m^2), FLAMMA 79 (79 m^2) y LUCERNA (89 m^2) con características particulares de precio, disponibilidad de parqueos y tamaño.
- Amenidades por torre: Área verde recreativa de 3,359.57 m^2 (mayor a la mínima normada de 2,310 m^2) equipada con juegos infantiles, área *pet friendly* y senderos. El área de amenidades estará distribuida en el nivel 1 y nivel de azotea de cada torre. El nivel 1 contará con área de buzones, administración, *co-working*, salón de reuniones; mientras que en la azotea dispondrá de área de barbacoa y terraza.

Por otra parte, en fecha 13 de octubre de 2025, Desarrolladora Pescara obtuvo el permiso de construcción (no. 0438-2025) por parte de la Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS), entre otros permisos complementarios emitidos por esta institución. Asimismo, se ha obtenido permiso del Ministerio del Medio Ambiente y Recursos Naturales (MARN, Resolución de Viabilidad Ambiental - Resultado: Riesgo Leve; por tanto, no requiere estudio de impacto ambiental para Valto Ignis), así como permisos de factibilidad para conexiones de servicios de agua potable y aguas negras (ANDA) y suministro de energía eléctrica (AES-CAESS).

Como aspecto relevante se destaca que en el Informe de Supervisión de Obra mensual correspondiente al mes de enero de 2026, se estableció una reprogramación para la orden de inicio de la Torre 2, definiéndola para el 2 de marzo de 2026; no obstante, respecto a la Torre 1 denota un avance físico del 32% conforme al avance programado.

ANÁLISIS FINANCIERO

Inversión Inicial.
Sobre el proyecto Valto Ignis, se han realizado varios gastos iniciales que fueron cubiertos por el Originador. Según el modelo financiero, durante la etapa de construcción del Proyecto, el Fondo de Titularización no generará ingresos. Todos los gastos presupuestados para la edificación y demás obras serán financiados mediante endeudamiento bancario, flujos internos y aporte de inversionistas (colocaciones bursátiles de la emisión VTRTIZ DOS).

El desarrollo se ejecuta en dos fases. El cronograma general fue ampliado de 1,047 a 1,191 días calendario, con cierre integral el 31 de julio de 2028. La terminación física de las torres se prevé para marzo y octubre de 2027, respectivamente; el período posterior corresponde principalmente a acabados, entregas, trámites y escrituraciones.

Se hace notar que las primeras escrituraciones de apartamentos tomarían cerca de 16 meses, desde la constitución del Fondo de Titularización. Adicionalmente, durante la etapa de construcción el Proyecto Valto Ignis generará un importe de flujos internos, acorde con la naturaleza del Proyecto; mientras que la mayor parte de los gastos presupuestados para la edificación y demás obras serán cubiertas por medio de endeudamiento bancario y los recursos propios aportados por los tenedores de los títulos de participación VTRTIZ DOS. En la medida que el proyecto vaya finalizando la construcción de los apartamentos y lleve a cabo su escrituración, producirá recursos para atender el servicio de la deuda, gastos operativos; así como, la generación de excedentes que serán distribuidos entre los inversionistas de los títulos de participación.

El área total de construcción del Proyecto Valto Ignis totalizará 31,684.11 m^2 y su presupuesto registra un importe de US$41.4 millones; haciendo notar que el principal componente lo integra el rubro de construcciones, que representa el 90.1% del total, seguido por los gastos financieros y en menor medida el terreno, planos, permisos y capital de trabajo. El detalle de la inversión se presenta a continuación:

Detalle de Inversión – Proyecto Valto Ignis (US$)

Inversión	Modelo financiero 30.06.2026	Peso
Terreno	1,000,000	2.4%
Planos	543,045	1.3%
Permisos	762,192	1.8%
Construcciones	37,669,970	91.1%
Total Proyecto	**40,235,215**	97.3%
Gastos Financieros	817,476	2.0%
Valor de Proyecto	**41,176,167**	99.6%
Capital de trabajo	544,838	1.3%
Valor total de Inversión	**41,350,000**	**100.0%**

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

El riesgo de aumento en los costos de los materiales de la obra civil puede impactar en los retornos de los inversionistas. En caso de que dicho evento se materialice, se tendrían que realizar aportes adicionales de capital, por medio de nuevas emisiones de títulos de participación. Como mitigante ante este escenario, la elaboración de un presupuesto conservador es un aspecto clave. El grupo al que pertenece el Originador tiene una experiencia comprobada en el rubro inmobiliario/construcción, por lo que existe una expectativa razonable que el monto del presupuesto del proyecto sea muy cercano al costo real de la obra.

Estructura Financiera.
Al 30 de junio de 2026, los activos totalizaron US$14.6 millones, integrados principalmente por US$13.9 millones de activos en titularización. Los pasivos ascendieron a US$9.9 millones y el patrimonio a US$4.7 millones. El excedente acumulado fue US$1.7 mil, consistente con una etapa preoperativa en la que los costos directamente atribuibles se capitalizan en la obra.

En sintonía con el tipo de proyecto de desarrollo y de acuerdo con datos del modelo financiero, el financiamiento del Proyecto Valto Ignis estará integrado por: i) la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación (VTRTIZ DOS) por US$6.4 millones; ii) un préstamo bancario por US$24.1 millones; y iii) los flujos internos que genere el Proyecto a través de las preventas y ventas por US$11.9 millones. En ese contexto, la estructura financiera que tendrá el FTIRTIZ DOS para desarrollar el proyecto es alrededor de 58.3% deuda bancaria, 26.3% flujos internos y 15.4% capital. Al 30 de junio de 2026, el Fondo había colocado US$4.7 millones en títulos de participación y dispuesto US$3.7 millones del crédito.

La facilidad bancaria autorizada asciende a US$24.1 millones, tiene plazo de 26 meses, tasa anual de 7.85% y vence el 26 de enero de 2028. El principal se amortiza con 70.0% del valor de cada venta de apartamento. Su vencimiento antecede en cerca de cinco meses al de los títulos, lo que favorece la prelación financiera.

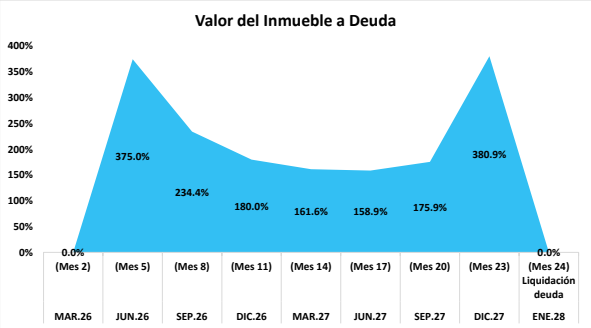
Al 30 de junio de 2026, la deuda bancaria representaba 25.4% de los activos y 79.0% del patrimonio. El límite contractual permite deuda de hasta 200.0% del valor del Patrimonio Autónomo del mes anterior. El saldo bancario dispuesto se mantiene holgadamente dentro de dicho parámetro. Al sumar los documentos por pagar al Originador con la deuda financiera, el pasivo total equivale a 2.1 veces el patrimonio. La posición refleja el uso anticipado de recursos por el Originador y la fase constructiva.

En la fase de desarrollo del Proyecto Valto Ignis, la evolución de la deuda del Fondo de Titularización se encuentra determinada por los desembolsos parciales para avance de obra; así como por la amortización del principal durante la etapa de operación. De esta manera, la relación deuda/patrimonio muestra un comportamiento ascendente a partir del mes 3 hasta el mes 15 del Proyecto, alcanzando el nivel máximo de 3.0 veces en el mes 15 (abril de 2027) y posteriormente se reduciría de manera progresiva con los repagos de la deuda hasta la cancelación total del préstamo en el mes 24 (enero de 2028).

De manera similar, por la naturaleza del Proyecto, el modelo financiero muestra un apalancamiento financiero (deuda/EBITDA) elevado en los primeros meses de la etapa operativa, ubicándose en 148.2 veces en el mes 16 (mayo de 2027) con una consiguiente reducción importante, mes a mes, por las amortizaciones significativas de

capital alineadas con la venta de los apartamentos.

Sobre la relación valor del inmueble/deuda proyectada, ésta refleja un valor superior al 125%, lo cual se pondera favorablemente en el análisis. En el mes 3 (abril de 2026) se aprecia la relación más alta de 795.1% dado que considera únicamente el primer desembolso del financiamiento bancario. Conforme se va liberando el resto de los desembolsos parciales, se va agregado valor al Proyecto; sin embargo, el financiamiento aumenta a una proporción mayor, reflejado en el comportamiento decreciente del indicador. Asimismo, a partir del mes 16 (mayo de 2027) se consideran dos efectos: los repagos de la deuda y la reducción del inventario de unidades habitacionales por las escrituraciones de los apartamentos, por lo que el indicador tiende a 0.0%, congruente con el objetivo del Proyecto.



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

Estructura de Ingresos.
Los dos edificios del Proyecto Valto Ignis, estarán integrados por un total de 210 apartamentos, en un área de construcción total de 15,816.43 m^2, con disponibilidad de cinco tipos diferentes de apartamentos y un precio promedio de US$219,575.36. Se ha establecido la finalización de la construcción de la primera torre en el mes 14 (marzo de 2027) y, según el modelo financiero, se comenzarían a registrar los ingresos por ventas en el mes 16 (mayo de 2027) posteriormente, hasta el mes 28 (mayo de 2028) se completaría la comercialización de los apartamentos por un valor total estimado en US$46,110,826.75.

Los ingresos proyectados en el modelo financiero han sido determinados aplicando un precio de venta por metro cuadrado de construcción promedio de US$2,915.38, acorde a los precios de mercado observados en proyectos residenciales de características similares, ubicados en zonas cercanas donde estará el Proyecto.

Cabe precisar que el Contrato de Titularización, establece una Política de Inversión de los Flujos Financieros del FTIRTIZ DOS, la cual establece que los flujos financieros que reciba el Fondo de Titularización deberán ser administrados por Ricorp, pudiendo ser colocados en depósitos bancarios en cuenta corriente y de ahorro; depósitos bancarios a un plazo máximo de 360 días; títulos valores emitidos o garantizados por el Estado de la República de El Salvador y por el Banco Central de Reserva de El Salvador; valores de oferta pública con una clasificación de riesgo no inferior a AA; y cuotas de participación en Fondos de Inversión abiertos registrados en El Salvador.

Estructura de Egresos.
Los gastos del FTIRTIZ DOS estarán integrados por: costo de venta, gastos del Fondo y gastos financieros. En ese contexto, finalizada la construcción del Proyecto, en el periodo en que obtiene ingresos por la venta de los apartamentos, el margen EBITDA refleja un promedio de 11.4%; mientras que en el mismo periodo, el costo de venta es el egreso de mayor relevancia que absorbe en promedio el 89.3% de los ingresos. En la etapa de comercialización de los apartamentos, el total de egresos ascendería a US$42,148,276.

Por otra parte, se señala que si durante la construcción de cualquier fase del Proyecto se determina que el presupuesto de construcción proporcionado por el Originador es insuficiente debido a incrementos de costos, omisiones, errores u otras situaciones que sean imputables al Originador, a terceros contratados por éste, a quien haya elaborado los diseños o a quien haya elaborado el presupuesto, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de US$1,000.00 o sus múltiplos por cada Valor de Titularización – Títulos de Participación que serán adquiridos por el Originador, hasta cubrir el monto del incremento de costos.

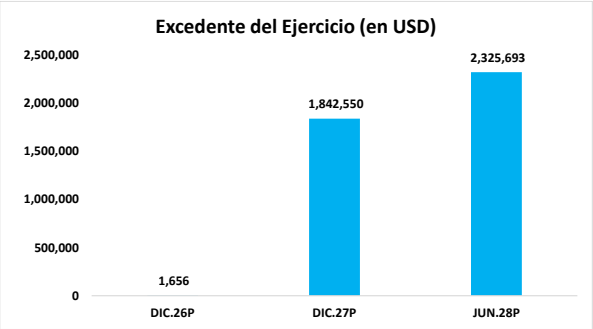
Del mismo modo, si durante cualquier etapa de la construcción o finalización del Proyecto e incluso en la etapa de comercialización se determina que existen necesidades de liquidez en el FTIRTIZ DOS por retrasos o incumplimientos en los contratos o promesas suscritas en la comercialización del proyecto, o por cualquier otra causa, en esos casos, el Originador estará obligado a realizar aportes adicionales que se materializarán en la adquisición de nuevos Valores de Titularización – Títulos de Participación a ser adquiridos por el Originador, hasta cubrir el monto del incremento de costos en la etapa de construcción y/o finalización del proyecto o el monto requerido para cubrir las necesidades de liquidez del Fondo.

Rentabilidad del Proyecto.
De conformidad con el perfil del proyecto, el FTIRTIZ DOS no registrará montos en las cuentas del estado de determinación de excedentes en la etapa preoperativa (primeros 15 meses) debido a que el proyecto estará en la fase constructiva. A partir del mes 16 (mayo de 2027) comenzará a exhibir valores de ingresos y gastos. Una vez finalizado el proceso de escrituración de todos los apartamentos, se tiene previsto que los excedentes acumulados totalicen cerca de US$4.2 millones.

Adicionalmente, en la etapa operativa las rentabilidades mostrarían una tendencia creciente, explicado por el ritmo de escrituración, el cual determina el volumen de excedentes proyectados en el modelo financiero. Se destaca que el Proyecto comenzaría a generar rentabilidad a partir del mes 19 (agosto de 2027), una vez concluidas las obras de construcción de la primera torre. A partir de ese momento, el margen neto evidencia un crecimiento sostenido hasta el mes 28 (mayo 2028), fecha en que finaliza la vigencia del Fondo de Titularización, pasando de 0.1% a 14.3% en dicho período. Esta evolución es consistente con la dinámica propia de los proyectos de este tipo y confirma la capacidad del Proyecto para generar excedentes.

En términos de distribución de excedentes y conforme a la

política adoptada por el Fondo, los dividendos serán repartidos una vez el financiamiento bancario haya sido cancelado en su totalidad y haya finalizado la comercialización del Proyecto Valto Ignis, en esa línea, las proyecciones reflejan distribución de excedentes al final del plazo de la emisión, en el mes 29 (junio de 2028), periodo en el cual entra en proceso de liquidación del patrimonio independiente, estimándose la redención de los títulos valores de participación por US$6.4 millones y la distribución de excedentes acumulados por US$4.2 millones.



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

Asimismo, se destaca que los excedentes a distribuir representarían el 65.4% del importe de los títulos valores a colocarse; mientras que la tasa interna de retorno anual de los títulos será de 26.7%.

Con base en el análisis del proyecto de desarrollo inmobiliario, Zumma Ratings concluye que algunas variables relevantes que determinarán si el desempeño real del Proyecto Valto Ignis será similar a las proyecciones son: i) que la construcción no experimente desfases importantes en su cronograma; ii) que el ritmo de comercialización del inventario de apartamentos no se ralentice y iii) que el precio de venta del m^2 no experimente disminuciones significativas. Asimismo, se valora que los supuestos asumidos en la proyección de cifras son razonables.

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del FTIRTIZ DOS. El escenario base que la agencia calificadora toma para la evaluación es el modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora.

La variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto ha sido el precio de venta del m^2 de construcción. De acuerdo con la estructuración del modelo financiero, el FTIRTIZ DOS estaría repartiendo dividendos al final del plazo de 2.3 años del Fondo de Titularización, momento en el cual ya estaría vendida la totalidad del Proyecto. En un primer escenario de estrés, se asume una contracción del 3.0% en el precio de venta del m^2 de construcción, conllevando a que la TIR del FTIRTIZ DOS se sitúe en 9.8% (18.4% escenario base). En ese supuesto, el servicio de la deuda se cubre y todos los inversionistas recibirían el repago del aporte en participaciones y excedentes (aunque menores que los recibidos en el escenario base).

Asimismo, una disminución del 5.0% en el precio de venta del m^2, determinaría un rendimiento del 3.5%; así como el pago del principal e intereses del préstamo y el repago de los aportes por la compra de los VTRTIZ DOS. No obstante, los recursos no alcanzarían para pagar excedentes a todos los tenedores de las participaciones conforme a la política de distribución de dividendos.

Un aspecto a señalar es que Zumma Ratings realiza este ejercicio para determinar el impacto de escenarios adversos en el desempeño del proyecto y su sensibilidad. Sin embargo, se valora que la probabilidad de ocurrencia de estos eventos está acotada por la dinámica actual en el mercado inmobiliario salvadoreño, donde el precio del m^2 para vivienda exhibe un repunte por la fuerte demanda, en línea con la percepción de una mejora en el clima de seguridad.

Lo anterior, ha impulsado una demanda de inmuebles no solo a nivel local, sino también de personas residentes en el extranjero ya sea como fuente de ingresos adicionales (alquiler), ahorro familiar (plusvalía a futuro) o para vivir en El Salvador. Este último factor ha ganado fuerza, principalmente para salvadoreños indocumentados en Estados Unidos, por el endurecimiento de la actual administración en el país norteamericano.

ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS HISTÓRICOS

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (FTIRTIZ DOS)
Balance de Situación Financiera
(En US Dólares)

	ENE.26	%	MAR.26	%	JUN.26	%
ACTIVOS						
Activo Corriente						
Bancos	-	0.0%	102,327	1.2%	374,281	2.6%
Inversiones financieras	-	0.0%	23,567	0.3%	23,955	0.2%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0.0%	155	0.0%	287,069	2.0%
Activos en titularización	326,658	100.0%	8,423,002	98.5%	13,894,352	95.3%
Gastos pagados por anticipado	-	0.0%	-	0.0%	1,677	0.0%
Total Activo Corriente	**326,658**	**100.0%**	**8,549,050**	**100.0%**	**14,581,335**	**100.0%**
TOTAL ACTIVO	**326,658**	**100.0%**	**8,549,050**	**100.0%**	**14,581,335**	**100.0%**
PASIVOS						
Pasivo Corriente						
Documentos por pagar	326,658	100.0%	5,114,107	59.8%	6,174,754	42.3%
Comisiones por pagar	-	0.0%	22	0.0%	22	0.0%
Cuentas por pagar	-	0.0%	45,200	0.5%	-	0.0%
Impuestos y retenciones por pagar	-	0.0%	-	0.0%	448	0.0%
Obligaciones financieras de corto plazo	-	0.0%	-	0.0%	11,156	0.1%
Total Pasivo Corriente	**326,658**	**100.0%**	**5,159,329**	**60.3%**	**6,186,380**	**42.4%**
Pasivo no Corriente						
Ingresos diferidos	-	0.0%	66	0.0%	300	0.0%
Obligaciones financieras de Largo Plazo	-	0.0%	-	0.0%	3,705,000	25.4%
Excedentes acumulados	-	0.0%	1,656	0.0%	1,656	0.0%
Total Pasivo No Corriente	**-**	**0.0%**	**1,722**	**0.0%**	**3,706,955**	**25.4%**
TOTAL PASIVO	**326,658**	**100.0%**	**5,161,050**	**60.4%**	**9,893,335**	**67.8%**
PATRIMONIO						
Participación en Fondos Inmobiliarios	-	0.0%	3,388,000	39.6%	4,688,000	32.2%
TOTAL PATRIMONIO	**-**	**0.0%**	**3,388,000**	**39.6%**	**4,688,000**	**32.2%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**326,658**	**100.0%**	**8,549,050**	**100.0%**	**14,581,335**	**100.0%**

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Izalco Dos (FTIRTIZ DOS)
Estado de Determinación de Excedentes del Fondo
(En US Dólares)

	ENE.26	%	MAR.26	%	JUN.26	%
Ingresos	**-**	**-**	**1,656**	**100%**	**1,656**	**100%**
Ingresos Financieros		-	1,656	100%	1,656	100%
Excedente del ejercicio	**0**	**-**	**1,656**	**100%**	**1,656**	**100%**

ANEXO II. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA IZALCO 2
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EN US DÓLARES)

	SEP.26		DIC.26		MAR.27		JUN.27		SEP.27	
	(Mes 8)	%	(Mes 11)	%	(Mes 14)	%	(Mes 17)	%	(Mes 20)	%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	122,657	0.6%	135,207	0.6%	193,520	0.7%	220,872	0.8%	346,758	1.5%
Total Activo corriente	**122,657**	**0.6%**	**135,207**	**0.6%**	**193,520**	**0.7%**	**220,872**	**0.8%**	**346,758**	**1.5%**
Activo no Corriente										
Inversión en Inmuebles	19,829,865	99.4%	23,689,063	99.4%	27,891,590	99.3%	27,612,669	99.2%	22,260,267	98.5%
Total Activo no Corriente	**19,829,865**	**99.4%**	**23,689,063**	**99.4%**	**27,891,590**	**99.3%**	**27,612,669**	**99.2%**	**22,260,267**	**98.5%**
TOTAL ACTIVO	**19,952,523**	**100.0%**	**23,824,269**	**100.0%**	**28,085,110**	**100.0%**	**27,833,542**	**100.0%**	**22,607,025**	**100.0%**
PASIVOS										
Préstamos con instituciones bancarias	8,458,500	42.4%	13,158,000	55.2%	17,255,000	61.4%	17,382,547	62.5%	12,658,447	56.0%
Ingresos diferidos	4,125,773	20.7%	4,289,614	18.0%	4,453,454	15.9%	4,078,582	14.7%	3,136,754	13.9%
Cuentas por pagar al Originador	1,401,594	7.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Excedentes acumulados	1,656	0.0%	1,656	0.0%	1,656	0.0%	(2,587)	0.0%	436,825	1.9%
TOTAL PASIVO	**13,987,523**	**70.1%**	**17,449,269**	**73.2%**	**21,710,110**	**77.3%**	**21,458,542**	**77.1%**	**16,232,025**	**71.8%**
PATRIMONIO										
Títulos de participación	5,965,000	29.9%	6,375,000	26.8%	6,375,000	22.7%	6,375,000	22.9%	6,375,000	28.2%
TOTAL PATRIMONIO	**5,965,000**	**29.9%**	**6,375,000**	**26.8%**	**6,375,000**	**22.7%**	**6,375,000**	**22.9%**	**6,375,000**	**28.2%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**19,952,523**	**100.0%**	**23,824,269**	**100.0%**	**28,085,110**	**100.0%**	**27,833,542**	**100.0%**	**22,607,025**	**100.0%**

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA IZALCO 2
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EN US DÓLARES)

	DIC.27		MAR.28		MAY.28		JUN.28	
	(Mes 23)	%	(Mes 26)	%	(Mes 28)	%	(Mes 29) Liquidación	%
ACTIVOS								
Activo Corriente								
Efectivo	1,335,319	10.4%	5,455,387	54.2%	10,544,899	100.0%	-	-
Total Activo corriente	**1,335,319**	**10.4%**	**5,455,387**	**54.2%**	**10,544,899**	**100.0%**	**-**	**-**
Activo no Corriente								
Inversión en Inmuebles	11,504,117	89.6%	4,618,184	45.8%	-	0.0%	-	-
Total Activo no Corriente	**11,504,117**	**89.6%**	**4,618,184**	**45.8%**	**-**	**0.0%**	**-**	**-**
TOTAL ACTIVO	**12,839,436**	**100.0%**	**10,073,571**	**100.0%**	**10,544,899**	**100.0%**	**0**	**-**
PASIVOS								
Préstamos con instituciones bancarias	3,020,504	23.5%	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Ingresos diferidos	1,599,726	12.5%	543,692	5.4%	-	0.0%	-	-
Cuentas por pagar al Originador	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Excedentes acumulados	1,844,206	14.4%	3,154,879	31.3%	4,169,899	39.5%	-	-
TOTAL PASIVO	**6,464,436**	**50.3%**	**3,698,571**	**36.7%**	**4,169,899**	**39.5%**	**-**	**-**
PATRIMONIO								
Títulos de participación	6,375,000	49.7%	6,375,000	63.3%	6,375,000	60.5%	-	-
TOTAL PATRIMONIO	**6,375,000**	**49.7%**	**6,375,000**	**63.3%**	**6,375,000**	**60.5%**	**-**	**-**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**12,839,436**	**100.0%**	**10,073,571**	**100.0%**	**10,544,899**	**100.0%**	**0**	**-**

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA IZALCO 2
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
(EN US DÓLARES)

	SEP.26		DIC.26		MAR.27		JUN.27		SEP.27	
	(Mes 8)	%	(Mes 11)	%	(Mes 14)	%	(Mes 17)	%	(Mes 20)	%
Ingresos	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4,809,933**	**100.0%**	**14,743,291**	**100.0%**
Ingresos por ventas Torre 1	-	-	-	-	-	-	4,809,933	100.0%	12,024,832	81.6%
Ingresos por ventas Torre 2	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	2,718,459	18.4%
Gastos	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**4,563,798**	**94.9%**	**13,721,837**	**93.1%**
Costo de venta	-	-	-	-	-	-	4,555,502	94.7%	13,697,848	92.9%
Gastos del fondo	-	-	-	-	-	-	8,296	0.2%	23,989	0.2%
Excedente antes de otros ingresos y gas	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**246,135**	**5.1%**	**1,021,454**	**6.9%**
Otros ingresos	1,656	-	1,656	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	250,378	5.2%	586,284	4.0%
Excedente antes impuesto	**1,656**	**-**	**1,656**	**-**	**-**	**-**	**(4,243)**	**-0.1%**	**435,169**	**3.0%**
Impuesto sobre la Renta	-	-	-	-	-	-	-	0.0%	-	0.0%
Excedente del ejercicio	**1,655.80**	**-**	**1,656**	**-**	**-**	**-**	**(4,243)**	**-0.1%**	**435,169**	**3.0%**

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA IZALCO 2
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
(EN US DÓLARES)

	DIC.27		MAR.28		MAY.28		JUN.28	
	(Mes 23)	%	(Mes 26)	%	(Mes 28)	%	(Mes 29) Liquidación	%
Ingresos	**30,113,566**	**100.0%**	**10,560,343**	**100.0%**	**15,997,260**	**100.0%**	**15,997,260**	**100.0%**
Ingresos por ventas Torre 1	19,239,731	63.9%	2,404,966	22.8%	2,404,966	15.0%	2,404,966	15.0%
Ingresos por ventas Torre 2	10,873,835	36.1%	8,155,376	77.2%	13,592,294	85.0%	13,592,294	85.0%
Gastos	**27,491,136**	**91.3%**	**9,229,911**	**87.4%**	**13,855,501**	**86.6%**	**13,857,501**	**86.6%**
Costo de venta	27,458,377	91.2%	9,205,027	87.2%	13,823,211	86.4%	13,823,211	86.4%
Gastos del fondo	32,759	0.1%	24,884	0.2%	32,290	0.2%	34,290	0.2%
Excedente antes de otros ingresos y gas	**2,622,430**	**8.7%**	**1,330,432**	**12.6%**	**2,141,759**	**13.4%**	**2,139,759**	**13.4%**
Otros ingresos	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Gastos financieros	779,879	2.6%	19,759	0.2%	19,759	0.1%	19,759	0.1%
Excedente antes impuesto	**1,842,550**	**6.1%**	**1,310,673**	**12.4%**	**2,122,000**	**13.3%**	**2,119,999**	**13.3%**
Impuesto sobre la Renta	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Excedente del ejercicio	**1,842,550**	**6.1%**	**1,310,673**	**12.4%**	**2,122,000**	**13.3%**	**2,119,999**	**13.3%**

ANEXO III. MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 27 DE JULIO DE 2026.

Denominación	Monto Autorizado (Miles de US$)	Monto Colocado (Miles de US$)	Fecha de Colocación	Tasa	Plazo (Años)	Respaldo de la emisión
VTRTIZ2 Serie 1		471.00	24/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie 2		113.00	24/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie 3		54.00	24/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie A		1,000.00	24/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie B		100.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie C		100.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie D		90.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie E		25.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie F		85.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie G		25.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie H		20.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie I		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie J		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie K		5.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie L		7.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie M		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie N		15.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie O		20.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie P		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie Q		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie R		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie S		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie T		10.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie U		15.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie V		40.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie W		30.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie X		25.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie Y	15,000.00	35.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	Patrimonio del FTRTIZ DOS
VTRTIZ2 Serie Z		50.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie AA		20.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie AB		13.00	27/02/2026	Renta variable	2.3	
VTRTIZ2 Serie AC		300.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AD		30.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AE		80.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AF		40.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AG		10.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AH		10.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AI		10.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AJ		10.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AK		10.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AL		150.00	26/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AM		100.00	27/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AN		100.00	30/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AO		100.00	31/03/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AP		50.00	09/04/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AQ		200.00	04/05/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AR		100.00	04/05/2026	Renta variable	2.2	
VTRTIZ2 Serie AS		600.00	25/06/2026	Renta variable	2.0	
VTRTIZ2 Serie AT		350.00	26/06/2026	Renta variable	2.0	
VTRTIZ2 Serie AU		250.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
VTRTIZ2 Serie AV		100.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
VTRTIZ2 Serie AW		100.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
VTRTIZ2 Serie AX		62.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
VTRTIZ2 Serie AY		40.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
VTRTIZ2 Serie AZ		25.00	27/07/2026	Renta variable	1.9	
Total	**15,000.00**	**5,265.00**				

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 el 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.