MOODY'S LOCAL

El Salvador

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 61342026

Fecha de informe: 28 de octubre de 2026

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CLASIFICACIONES ACTUALES (*)

	Clasificación	Equivalencia Regulatoria	Perspectiva
VTRTLG	3.sv	Nivel 3	Estable

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador. Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Fátima Flores
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Panamá
+507.214.3790

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna

RESUMEN

Moody's Local El Salvador afirma en 3.sv la clasificación de la emisión de Valores de Participación (VTRTLG) con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna (en adelante el Fondo o FTIRTLG). La perspectiva es Estable.

La clasificación refleja la estructura legal del Fondo, el posicionamiento local de Inversiones Bolívar S.A. y el soporte estratégico que Grupo de Sola brindaría al Fondo, a través de su subsidiaria Inversiones La Guna S.A. de C.V. (La Guna, Originador o Cedente). Por su parte, la clasificación se encuentra limitada por la capacidad del Fondo para generar ingresos que permitan cubrir de mejor forma su nivel de apalancamiento y coberturas a gasto financiero. Esta limitación obedece a la dificultad que se ha presentado para alcanzar niveles óptimos de ocupación y a la estrategia de precios preferenciales implementada para posicionar el centro comercial Pasares. Si bien la estrategia apoya la ocupación, reduce los ingresos y la generación de EBITDA del Fondo frente a las proyecciones iniciales.

A junio de 2026, la deuda financiera neta a EBITDA fue de 28.9x, el indicador considera el endeudamiento tanto de Fase I y Fase II del Fondo, esta última concluyó su proceso constructivo y corresponde a una nave industrial para un solo inquilino. Moody's Local El Salvador espera que este indicador disminuya a partir de 2027, conforme avance la amortización, se consoliden los flujos derivados de una mayor ocupación y se empiecen a recibir los arrendamientos del espacio de la Fase II. A junio de 2026, el Fondo registró una ocupación del 94% y se prevé que podría aumentar con las negociaciones en curso.

El perfil crediticio del Fondo está limitado por la escala del centro comercial Pasares, el alto apalancamiento, los elevados costos financieros y la baja capacidad para cubrir sus compromisos. La baja liquidez de las participaciones en el mercado bursátil también restringe el perfil. Los proyectos urbanísticos en la zona podrían apoyar el posicionamiento del centro comercial; sin embargo, la competencia en el área de influencia directa incrementa la vulnerabilidad ante cambios en la demanda de locales.

Fortalezas crediticias

→ Estructura legal sólida otorga seguridad jurídica a la transacción.

→ Posicionamiento de Inversiones Bolívar S.A. y el soporte estratégico que Grupo de Sola brindaría al Fondo.

Debilidades crediticias

→ Niveles de apalancamiento y costos financieros altos limitan el perfil del Fondo, lo cual lo hace más vulnerable ante cambios en la demanda de locales comerciales.

→ Niveles altos de competencia de inmuebles con características similares en el área de influencia directa.

→ Baja liquidez de las participaciones en el mercado bursátil.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

→ Sostenibilidad de los niveles de ocupación y generación de ingresos que favorezcan los niveles de endeudamiento y coberturas.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

→ Desempeño operativo distinto a lo proyectado en términos de ocupación y generación de flujos operativos, que presionen aún más las coberturas de deuda y el apalancamiento.

→ Modificaciones en la estructura de endeudamiento que presione los flujos proyectados del Fondo.

→ Cambios en la regulación entorno a las Titularizaciones.

Principales aspectos crediticios

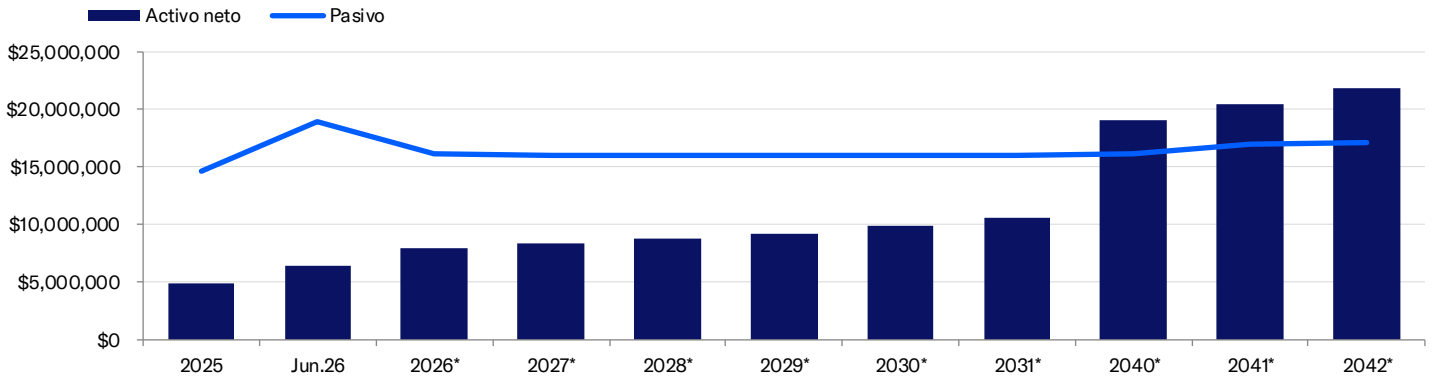
Incremento de la deuda financiera durante el primer semestre de 2026 orientada a completar el desarrollo de la Fase II del Fondo

Durante el primer semestre de 2026, el Fondo incorporó USD2.65 millones de deuda adicional para completar la Fase II, que corresponde a una nave industrial build-to-suit destinada a actividades logísticas, de almacenaje y distribución de un inquilino del sector ferretero. A la fecha del análisis, la construcción había concluido y el proyecto se encontraba en cierre administrativo. El inquilino recibió las instalaciones para realizar adecuaciones internas y contaba con un período de gracia de cuatro meses desde la entrega para el pago de la renta. Este plazo finaliza en octubre de 2026, a partir de cuando se prevé que el Fondo comience a percibir ingresos por arrendamiento por dicho espacio.

A junio de 2026, el Fondo registró una razón de deuda financiera a activos de 62.8% y un pasivo (excluyendo excedentes) a patrimonio de 3.1x. A la misma fecha la deuda financiera neta a EBITDA fue de 28.9x. El indicador considera el endeudamiento de la Fase I y Fase II del Fondo. La Sociedad Titularizadora estima que este indicador será de 17.3x al cierre de 2026, considerado alto, aunque mejoraría conforme aumente el flujo operativo si la ocupación se sostiene en niveles por encima del 95% en 2027.

La Titularizadora garantizó el financiamiento de la Fase I con una primera hipoteca por el 100% del valor del inmueble a favor del banco. El segundo préstamo, por USD5.6 millones, tiene un plazo de 20 años, un periodo de gracia de 14 meses y garantía de segunda hipoteca. La exposición a tasa de interés de largo plazo introduce riesgo de mercado, dado que las instituciones financieras pueden ajustar las tasas a discreción. Por ello, el desempeño de la Fase II y una ocupación óptima y estable del centro comercial serán clave para cubrir el servicio de la deuda.

GRÁFICA 1. Evolución de pasivo versus Valor del Activo Neto del Fondo



Fuente: Ricorp Titularizadora / Elaboración: Moody's Local El Salvador
*Proyección

Cobertura limitada

Las coberturas a gasto financiero y de deuda financiera se encuentran presionadas. Al 30 de junio de 2026, la cobertura de EBITDA (excluye ingreso por valoración) a intereses fue 0.7x, afectada por la estructura de gastos operativos que absorben el 61.5% de los ingresos operativos del Fondo, y los gastos financieros consumen un 46.1%. La agencia estima que la cobertura del servicio de la deuda mejorará a partir de 2030, determinado por el menor servicio de la deuda, y una mejora en el flujo operativo asociado al incremento de los cánones de arrendamiento de forma anual.

Mejora en la ocupación ante avances en la comercialización

La comercialización de espacios durante el primer semestre de 2026 permitió alcanzar una ocupación del 94% al cierre de junio de 2026. Las negociaciones avanzadas de otros espacios podrían elevarla al 97% al cierre del año. Esta mejora, junto con la entrada en operación de la Fase II, respaldaría la expansión del flujo operativo. Por su parte, los contratos de los inquilinos promedian tres años, lo que aporta visibilidad de ingresos en el corto y mediano plazo.

La estrategia de precios preferenciales para posicionar el centro comercial Pasares ha favorecido la ocupación, aunque reduce los ingresos y la generación de EBITDA del Fondo frente a las proyecciones iniciales. El Fondo proyecta una ocupación del 100% en 2027. Sin embargo, la escala del activo y la concentración en un solo inquilino en la Fase II siguen limitando su perfil crediticio. El contrato de arrendamiento a 10 años del inquilino de Fase II y la previsibilidad de estos flujos mitigan parcialmente el riesgo de concentración mencionado.

Rentabilidad

A junio 2026, el Fondo registró ingresos operativos por USD806.3 mil (excluye ganancia por valoración), generados principalmente por arrendamientos. Los ajustes por valorización registraron un total de USD1.55 millones a junio 2026 y corresponden a los bienes inmuebles terminados e incluye la parte del terreno y construcciones de la Etapa I del Proyecto Pasares. Por su parte, los gastos totales (administrativos y financieros) contabilizaron un total de USD867.5 mil. Considerando el aumento en la valorización de los inmuebles, para el período analizado se registraron excedentes por USD1.49 millones. Según las proyecciones, el Fondo iniciaría el pago de dividendos en 2034 y la tasa interna de retorno (TIR) promedio para los próximos 25 años sería de 9.49%.

TABLA 1: Cuentas clave del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna

Cuentas clave	Jun-26	Dic-25	Dic-24	Dic-23
Activo	24,798,205.0	20,495,916.9	16,676,328.6	16,482,454.0
Deuda Financiera Neta / EBITDA	28.9x	28.8x	37.4x	137.3x
Cobertura de Cargo Fijo (EBITDA / Gasto financiero)	0.7x	0.6x	0.3x	0.4x
Deuda Financiera / Activos	62.8%	63.8%	61.9%	63.2%

Fuente: Ricorp Titularizadora / Elaboración: Moody´s Local El Salvador

Otras Consideraciones

Perfil del Originador: Inversiones La Guna S.A. de C.V

Inversiones La Guna S.A. de C.V (Originador), es subsidiaria de Inversiones Bolivar S.A. de C.V., la cual pertenece al Grupo Empresarial De Sola, uno de los principales grupos empresariales en El Salvador. Desde 1896, el Grupo ha acumulado experiencia en diversos sectores empresariales y económicos; entre los que figuran, el sector café, bancario, educativo, constructor, asegurador, agroindustrial, inmobiliario, entre otros.

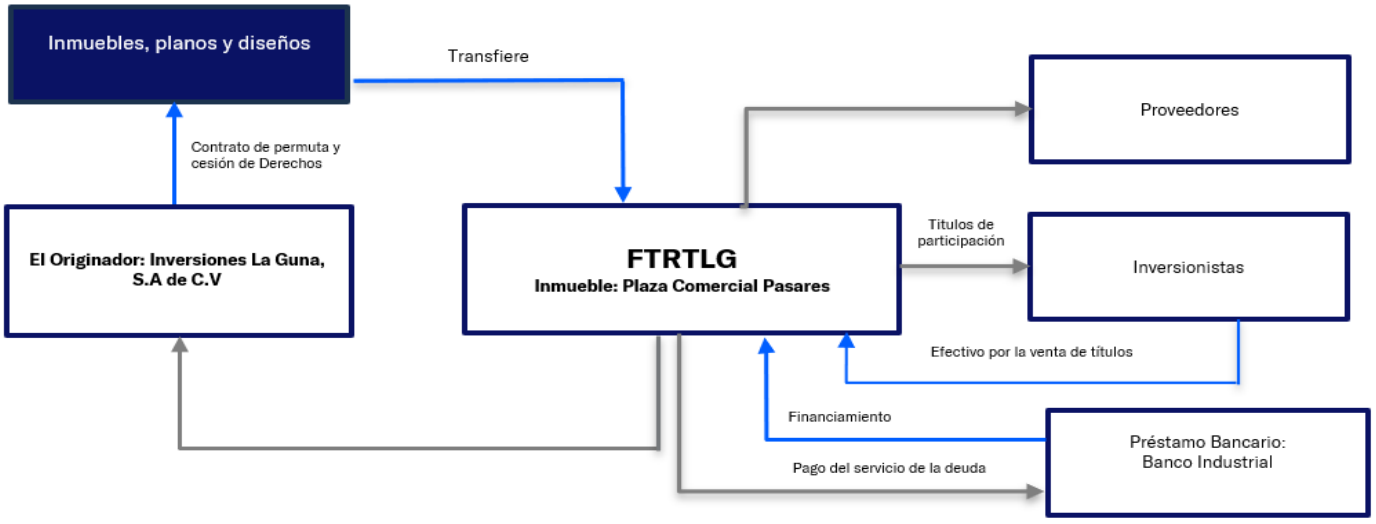
Fue constituida el 21 de noviembre de 2019, su actividad principal es el desarrollo y comercialización de inmuebles para fines de vivienda, comerciales, industriales entre otros. Desde 1960, el Grupo enfocó parte de su estrategia al desarrollo inmobiliario a través de Inversiones Bolivar, corporación que, en la actualidad, realiza el desarrollo y comercialización de proyectos habitacionales, comerciales, corporativos y turísticos. Entre estos: Plaza Merliot (44,000 mts^2), Hotel Barceló (25,506.28 mts^2); Torres Campestre (38,817.56 mts^2), Residencial Santa Rosa (122,885 mts^2); Torre Kinetica (30,634.09 mts^2); Casa 5 (26,460.10 mts^2); por mencionar algunos. En los últimos años, el modelo de negocio ha estado determinado por el desarrollo y explotación de inmuebles principalmente para vivienda de tipo residencial y de tipo vertical para el segmento premium, y en menor medida para corporativos, centros comerciales y hoteles.

Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna

El Originador cedió al Fondo el inmueble en desarrollo, dicha transferencia se realizó en virtud del contrato de permuta que a título oneroso suscribieron las partes interesadas. Por su parte, los permisos, planos y derechos y demás especialidades constructivas se efectuaron por medio de contrato de cesión de derechos. Por medio de los contratos de permuta y cesión de derechos, Inversiones La Guna S.A. transfiere el inmueble, los permisos, diseños y demás derechos patrimoniales, e incorporar al Fondo para su administración. Por su parte, la Titularizadora en su calidad de administradora otorgó a cambio de dichos activos Títulos de Participación.

De conformidad, con el análisis legal el proyecto del contrato de permuta trata de una transferencia de dominio pura y simple. Lo anterior, está en estricto cumplimiento con el Art. 48 de la Ley de Titularización de Activos. Cabe señalar, que para tales efectos el inmueble tiene que estar libre de gravámenes. La Ley antes mencionada en su Art. 45, prohíbe titularizar activos que no tengan ese estatus. Al respecto, en el contrato de permuta; en la Cláusula II, literal A) Declaraciones del permutante 4 y 5, el Originador declara que de acuerdo con las certificaciones extractadas extendidas por el Registro de Propiedad los inmuebles a titularizar están libres de gravamen.

FIGURA 1: Estructura de la titularización de inmuebles



Fuente: Ricorp Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Descripción del proyecto

El Fondo tiene la administración del centro comercial denominado "Pasares" y de una nave industrial *Build- to- suit* con una extensión superficial total de 44,304.74 mts^2, el cual se efectuará en dos fases. Para la fase I se utilizó un área de 26,961.39 mts^2 equivalente al 61% del terreno. El resto (17,343.35 mts^2) corresponde a la fase II, la cual durante 2025 inició la ejecución de la construcción del proyecto que constará de un inmueble de una nave industrial para logística, almacenaje, y distribución para un inquilino, y proyectan inicie operaciones en el primer semestre de 2026. A junio 2026 de 2025, el Fondo mantiene una póliza activa de todo riesgo incendio que cubre tanto el Centro Comercial Pasares, como la Fase II. El inmueble está situado en la carretera Panamericana, Sitio del Niño, Boulevard Campos Eliseos, Ciudad Versalles; en el municipio de San Juan Opico; localizado en el departamento de La Libertad, y a 42 km de San Salvador. Dentro de su área de influencia directa y ampliada el uso del suelo urbano combina muchas áreas residenciales, comerciales, zonas industriales, y entidades institucionales.

El centro comercial integra diversos usos, entre estos: áreas de estacionamientos, locales comerciales, anclas y zonas recreativas. El desarrollo tiene una ubicación estratégica con proximidades a carreteras principales entre las que revisten importancia: la reconocida carretera Panamericana, el recién construido periférico Claudia Lars y carretera a Quezaltepeque. Esto le genera al proyecto una alta probabilidad de tráfico favorecido por la interconexión con diferentes municipios ubicados en el área de influencia directa, y ampliada del Centro Comercial, abarcando municipios importantes como: Lourdes Colón, San Juan Opico y parte de Quezaltepeque. El desarrollo cuenta con 63 locales, 325 estacionamientos y diversas amenidades. En su totalidad la construcción en áreas rentables será de 6,145 mts^2, zona verde 2,295.10 mts^2, aceras y circulaciones 1,904.79 mts^2. En metros cuadrados los comercios (36.4%); Pad (28.5%); Ancla (18.6%); comidas (15.3%); Kioscos (0.9%) y ATM (0.2%).

Prelación de pagos

Sin perjuicio de las facultades del administrador del inmueble, todo pago se hará por cuenta de la Titularizadora, con cargo al Fondo, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada cuenta discrecional para cada fecha de pago en el siguiente orden: i) el pago de deuda tributaria; ii) pagos a favor de los acreedores financieros; iii) comisiones a la Titularizadora; iv) el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización; v) constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. vi) pago de dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en este contrato.

Procedimiento de redención anticipada

A partir del octavo año de la emisión y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores bancarios, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada a prorrata del Valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de noventa días de anticipación, siendo comunicado a la SSF, Bolsa de Valores, CEDEVAL y al Representante de Tenedores de Valores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. debiendo realizarse a través de CEDEVAL. El Fondo por medio de la Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la SSF, a la BVES y a CEDEVAL con quince días de anticipación.

Inembargabilidad

De conformidad al artículo 58 de la Ley de Titularización de Activos, los activos que integran el Fondo de Titularización no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar o preventiva por los acreedores del Originador, de la Titularizadora, del Representante de los Tenedores de Valores o de los Tenedores de Valores. No obstante, los acreedores de los Tenedores de Valores podrán perseguir los derechos y beneficios que les corresponda, respecto de los valores de los cuales son propietarios. Por su parte, los Tenedores de Valores podrán perseguir el reconocimiento de sus derechos y el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus valores en los activos del Fondo y en los bienes de la Titularizadora en el caso contemplado en el artículo 25 de dicha Ley.

Política de dividendos

La Titularizadora con cargo al Fondo, pagará dividendos según la prelación de pagos establecida en el contrato de titularización y a prorrata del número de títulos de participación de acuerdo con la siguiente política:

Periodicidad de distribución. El Fondo distribuirá dividendos al menos una vez al año, en el mes de marzo. Se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL, tres días hábiles antes de la fecha de pago de los dividendos. Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del uno por ciento (1.00%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de diciembre. Se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo de financiamiento, ii) el Fondo deberá encontrarse en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los acreedores bancarios.

Política de Liquidez
El Fondo deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos y cartera de inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del uno por ciento del valor del Activo Neto.

Política de financiamiento
El Fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al cien por ciento (100.00%) del Valor del Patrimonio Autónomo 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.

Procedimiento en caso de liquidación
Corresponde a Titularizadora y a los representantes de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo, solicitar a la SSF que declare la procedencia de liquidar el Fondo. La solicitud deberá realizarse en la forma establecida en la Ley de Titularización de Activos y en la normativa aplicable. Se deberá seguir el orden de prelación de pagos detallado en el Art. 70 de la Ley de Titularización de Activos, como sigue: 1) Deuda Tributaria. 2) Obligaciones a favor de Tenedores de Valores. 3) Otros saldos adeudados a terceros. 4) Comisiones por gestión a favor de la Titularizadora y 5) Cualquier otro excedente se le devolverá al originador.

Riesgos legales
Moody's Local El Salvador, complementa su análisis con opiniones legales determinadas por terceros en el ámbito legal. En este tipo de transacciones los riesgos surgen de los contratos de titularización, de la constitución del patrimonio autónomo, del prospecto de emisión y de la misma venta y colocación de los títulos. De acuerdo con la opinión legal, la titularización ha sido estructurada siguiendo los lineamientos que la normativa legal dicta, el contrato de compraventa y titularización están acorde con los requisitos formales que exige la Ley. El perito valuador cumple con lo establecido por la ley y se encuentra debidamente inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Descripción y análisis de la Titularizadora

El Estructurador-Ricorp Titularizadoras S.A.

Ricorp Titularizadora, S.A. (La Titularizadora) fue autorizada en sesión No. CD-12/2011 celebrada el siete de diciembre de 2011, en estricto apego a las regulaciones vigentes. La Titularizadora tiene una amplia experiencia administrando fondos de titularización de flujos futuros y de activos inmobiliarios. Los miembros de Junta Directiva y el equipo gerencial cuentan con una experiencia y trayectoria importante en el sector financiero y mercado de valores. Lo anterior ha generado las condiciones para avanzar con las estrategias establecidas para la consecución de objetivos. Las prácticas corporativas de Ricorp son adecuadas y su cultura empresarial es definida acorde a sus buenas prácticas de gestión. La Titularizadora pertenece a un Grupo empresarial de amplia trayectoria y experiencia en el mercado financiero y de valores local. La estructura de gobierno corporativo dispone de diversos comités que permiten dar seguimiento, gestión de riesgos y control interno periódico a través de sus políticas y manuales. Los riesgos financieros y crediticios entre el Fondo y la Titularizadora son independientes y separados a través de patrimonios autónomos.

Clasificación de Participaciones

En septiembre de 2022, la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, S.A. aprobó la inscripción de la emisión para el Fondo (sesión N° JD-17/2022). El 24 de febrero de 2023, la SSF autorizó el registro de la emisión en el Registro Especial

del Registro Público Bursátil (sesión N° CD-8/2023). El Fondo se constituyó el 1 de marzo de 2023, registrando la emisión el 24 de marzo bajo el N° EM-0016-2023. La inscripción en la Bolsa de Valores de El Salvador fue aprobada el 27 de marzo (Acta CE-10-2023). El activo titularizado fue transferido al Fondo el 20 de marzo mediante un Contrato de Permuta a título oneroso, donde el Originador cedió dominio, posesión y derechos a la Titularizadora para el Fondo.

A junio de 2026, el Fondo ha colocado las siguientes series: **serie A**: USD2,253,00.00 (terreno, planos, diseños y permisos). **Serie B:** USD300,000.00 y **Serie C:** USD376,000 podrá colocar otras series hasta completar el monto USD5,300,000.00, en caso el proyecto lo necesite y según los términos acordados en contrato de titularización. Por acuerdo razonado, la Junta Directiva de la Titularizadora, y con previa autorización de la Junta de Tenedores de Valores del Fondo, se podrá incrementar el monto de la emisión.

TABLA 2: Características de la emisión Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos o series
VTRTLG Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna	Participaciones	Dólares	USD5.3 millones	USD2.9 millones	23 años	Sin garantía	3 series vigentes

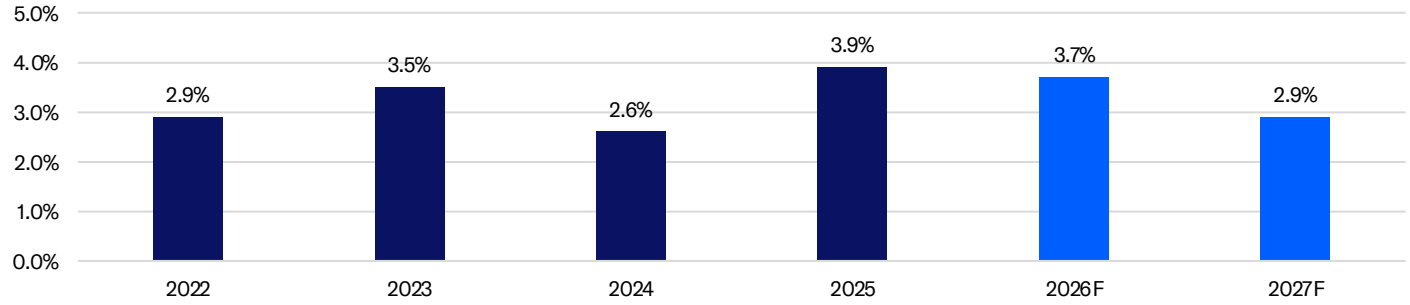
Fuente: Ricorp Titularizadora/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexo

Contexto económico

El perfil crediticio de El Salvador refleja una fortaleza económica moderada, con mayores perspectivas de crecimiento e inversión como resultado de la mejora estructural de la seguridad en todo el país, así como un mejor acceso al financiamiento que ha fortalecido la liquidez del gobierno. Esto se ve equilibrado por una baja capacidad de pago de la deuda y elevados niveles de deuda pública, los cuales limitan la fortaleza fiscal. Asimismo, persisten desafíos en materia institucional y de gobernanza debido a la concentración del poder y a la limitada existencia de controles sobre la autoridad del poder ejecutivo, aunque el gobierno ha venido construyendo un historial de formulación de políticas económicas más consistente y basada en criterios técnicos.

GRÁFICA 2. El Salvador - Crecimiento del PIB real

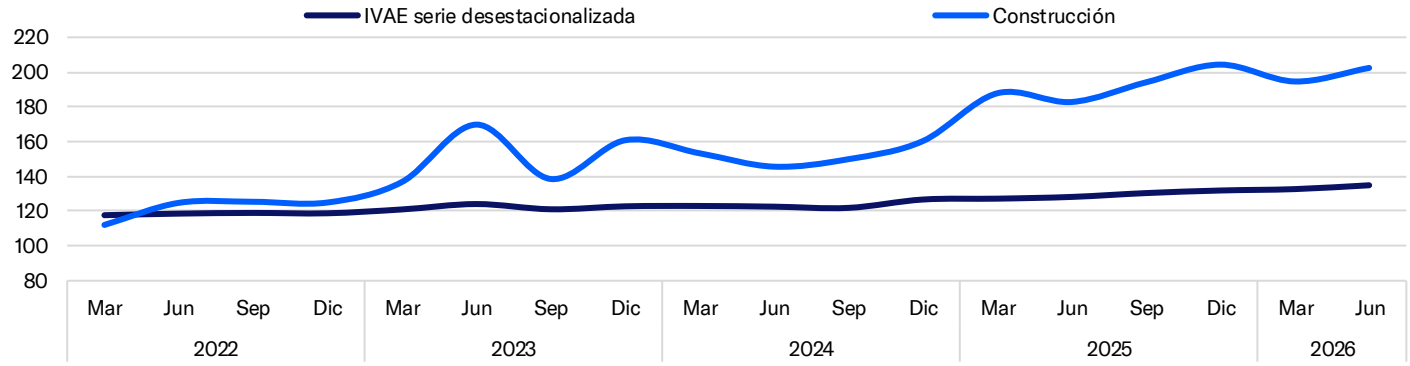


Fuente: Moody´s Ratings / Elaboración: Moody´s Local El Salvador

Sector de Construcción

El comportamiento del IVAE del sector construcción muestra una tendencia creciente y sostenida entre 2022 y 2025. Este desempeño se ubica por encima del IVAE general, evidenciando el mayor dinamismo del sector dentro de la actividad económica, asociado al auge de proyectos habitacionales, la mayor demanda de infraestructura industrial, logística y de oficinas, así como la ejecución de nuevos proyectos públicos.

GRÁFICA 3. IVAE sector de construcción



Fuente: Banco Central de Reserva / Elaboración: Moody´s Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación /Instrumento	Clasificación actual	Equivalencia escala regulatoria actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Equivalencia escala regulatoria anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora La Guna						
VTRTLG	3.sv	Nivel 3	Estable	3.sv	Nivel 3	Estable

"sv" refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody´s Local El Salvador, da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2022.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros internos al 30 de junio de 2026 para el Fondo y proyecciones del Fondo brindados por la Sociedad Titularizadora.

Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

→ **Nivel 3 / 3.sv:** Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

→ **Perspectiva estable:** se percibe una baja probabilidad de que la clasificación varíe en el mediano plazo.

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo ("Moody´s Local El Salvador") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de clasificación de entidades inmobiliarias - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en https://moodyslocal.com.sv/ .

Divulgaciones Regulatorias

→ Nombres de los analistas que participaron en la elaboración de los análisis de la clasificación de riesgo. Fátima Flores
→ Fecha de la reunión del Consejo de Clasificación que dio origen al acuerdo. 23 de octubre de 2026

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.