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 NU LA MASCOTA.

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

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTNULM (VTRTNULM).	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 NU La Mascota (FTIRTNULM).
Originador:	Urban Properties, 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 NU La Mascota (VTRTNULM).
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:	No se ha realizado la emisión del primer tramo.
Monto Colocado:	No se ha realizado la emisión del primer tramo.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.

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

Historia de la Clasificación: Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTNULM (VTRTNULM) → Nivel 2.sv (15.06.26).

Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera y cualitativa sobre el proyecto de desarrollo que será adquirido por el Fondo de Titularización, el modelo financiero del Fondo de Titularización y sus estados financieros proyectados; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025 del Originador; 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 NU La Mascota (VTRTNULM).

En la clasificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la transferencia de un activo subyacente real (inmueble); ii) el favorable historial del grupo desarrollador en la ejecución de proyectos similares; iii) el elevado porcentaje de unidades habitacionales con promesa de compraventa (PCV); y iv) el nivel de rentabilidad proyectado del proyecto de desarrollo.

En contraposición, la clasificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) el nivel de endeudamiento relevante, el cual es intrínseco para los proyectos de desarrollo; ii) la exposición a los riesgos relacionados con la construcción (errores de diseño, accidentes laborales, atrasos en la obra, entre otros); iii) las variables de mercado que pudieran afectar el precio de venta de los apartamentos. El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

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

- **Operación de titularización, cuyo subyacente es un proyecto de desarrollo:** El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NU La Mascota (FTIRTNULM) fue constituido con el propósito principal de la construcción y el desarrollo del Proyecto de construcción Nu La Mascota para su desarrollo y venta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de dividendos a ser distribuidos a prorrata como dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. El administrador del FTIRTNULM es Ricorp Titularizadora, S.A. (Ricorp).

  El Proyecto de construcción Nu La Mascota comprende la construcción y comercialización de una torre de apartamentos de 14 niveles, que contempla 153 unidades, con áreas que oscilan entre 31 m² y 93 m², así como 277 plazas de estacionamiento y un conjunto de amenidades. El proyecto se localiza en la intersección de la 79 Avenida

Sur y Calle La Mascota, Colonia La Mascota, en el municipio de San Salvador (San Salvador Centro). Cabe precisar que el proyecto cuenta con los permisos correspondientes para su construcción. Asimismo, según el reporte de avance de obra presentado por el desarrollador, al 15 de octubre de 2026, el proyecto registraba un avance general del 73.0%.

Originador forma parte de un grupo inmobiliario con experiencia: Urban Properties, S.A. de C.V. (Urban Properties), fue constituida el 18 de julio de 2024, conforme a las leyes de la República de El Salvador. Su actividad principal es el desarrollo de actividades comerciales e inmobiliarias, incluyendo la compraventa, arrendamiento y construcción de bienes muebles e inmuebles; así como otros detallado en su pacto social.

El Originador forma parte de Alpha Inversiones, S.A. de C.V. (Alpha), accionista principal y empresa especializada en desarrollo inmobiliario con operaciones en El Salvador. Así, Urban Properties fue constituida como un vehículo de propósito especial para el desarrollo del Proyecto de construcción Nu La Mascota.

Alpha ha liderado más de seis proyectos residenciales en El Salvador. A la fecha, Alpha tiene 5 proyectos en evaluación para ser ejecutados, evidenciando el fuerte dinamismo actual del sector construcción.

- **Perfil del desarrollador del proyecto:** Alpha fue constituida el 30 de enero de 2017 bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador, especializada en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en los segmentos residencial y corporativo, incorporando dentro de sus operaciones la planificación, construcción, comercialización y explotación de complejos habitacionales y urbanos de mediana y alta densidad, principalmente en zonas de alta plusvalía.

  Algunos proyectos finalizados por Alpha son: Vento Apartamentos, Centro Corporativo 87, Tribeca Urban Living, Mira Apartamentos I y II, Nu Lomas, Indigo Masferrer, entre otros.

  A criterio de Zumma Ratings, el desarrollador exhibe capacidad comprobada y una adecuada trayectoria en el desarrollo de proyectos habitacionales.
- **Aspectos técnicos relacionados con el proyecto:** El proyecto consiste en una torre de apartamentos de 14 niveles más un nivel de losa de techo, con un área total de construcción de 22,138.70 m². La torre contempla 153 unidades distribuidas en diez tipologías de uno, dos y tres dormitorios, con áreas que oscilan entre 31 m² y 93 m², así como 277 plazas de estacionamiento.

  Dentro de las amenidades que tendrá el proyecto residencial se señalan: un conjunto de amenidades distribuidas en tres niveles, que comprenden, entre otras, *Kids Park*, *Pet Park*, *Pet Wash*, gimnasio, *skylounge, game room*, *coworking*, sala de reuniones, terraza de eventos y *BBQ*.
- **Unidades disponibles casi agotadas:** De acuerdo con la Sociedad Titularizadora, encargada de la estructuración del FTIRTNULM, el Proyecto de construcción Nu La Mascota ha logrado la reserva y la Promesa con Contrato de Venta (PCV) del 97.4% del inventario de apartamentos al 28 de septiembre de 2026.
- **Antecedentes del constructor:** Inversiones Omni, S.A. de C.V. (en adelante, Omni) cuenta con amplia experiencia en la ejecución de proyectos públicos y privados, incorporando estándares de calidad; permitiéndole consolidarse como una de las empresas constructoras con mayor trayectoria en el país.

  Adicionalmente, Omni registra experiencia relevante en proyectos de alto perfil desarrollados en El Salvador, entre los que destacan: la construcción y modernización de las oficinas centrales de la Fiscalía General de la República (FGR), Centro Comercial Multiplaza, Millennium Plaza, Bypass de San Miguel, Hospital El Salvador, Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT), así como edificaciones comerciales, industriales y corporativas para clientes privados. De igual manera, la empresa refleja experiencia internacional en proyectos de supervisión y administración desarrollados en países como Jamaica, Belice, Guyana, Trinidad y Tobago y Santa Lucía, entre otros.

  A criterio de Zumma Ratings, la trayectoria y el historial de Omni en la ejecución de este tipo de proyectos es un aspecto favorable en el análisis.
- **Prelación de Pagos:** Todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al FTIRTNULM, a través de la 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 FTIRTNULM se pagará en siguiente orden de prelación: i) la deuda tributaria, ii) obligaciones a favor de los Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTIRTNULM, 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 para cautelar riesgos para acotar pérdidas inesperadas:** Con base en las políticas del FTIRTNULM, durante el proceso de construcción, los inmuebles deberán estar asegurados.

  A la fecha, el proyecto de construcción Nu La Mascota cuenta con una póliza de Seguro Todo Riesgo de Contratista suscrita con Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (clasificación de AAA.sv). Dicha póliza presenta las siguientes coberturas: daños materiales causados directamente por terremoto, maremoto, erupción volcánica, huracán, entre otros riesgos asociados a daños materiales y coberturas de responsabilidad civil. Tras la reciente integración del inmueble al FTIRTNULM, a la fecha de este informe, aún permanece pendiente de formalizar el traslado de los derechos sobre esta póliza al Fondo.
- **Instrumentos de renta variable:** Ricorp, con cargo al FTIRTNULM, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. El Fondo de Titularización distribuirá dividendos de acuerdo con su política.

  La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los Acreedores Financieros.
- **Préstamo bancario predomina en el financiamiento del proyecto:** El financiamiento del valor total de la inversión (US$26.05 millones) se integra por tres fuentes: un préstamo bancario (82.9% del total), los aportes de los

inversionistas (10.9%) por medio de los Valores de Titularización – Títulos de Participación (VTRTNULM) y los flujos internos que genere el proyecto de desarrollo (6.2% restante) a través de las reservas y primas entregadas por los compradores.

En cuanto a la deuda bancaria que ha sido contratada por el originador, el plazo es de 36 meses (35 meses incluyen periodo de gracia de capital); mientras que la forma de pago es durante los primeros 35 meses únicamente intereses y una última cuota por el saldo del capital más intereses al vencimiento del crédito o antes, con el producto de la venta de los apartamentos. El desgrave establecido por cada apartamento vendido es del 80% del valor de los mismos, el cual será abonado al saldo de capital. La estructura de financiamiento se pondera como favorable para el proyecto de desarrollo, en virtud que la forma de pago permite calzar de manera apropiada con los flujos que se perciban por la comercialización de los apartamentos, sin causar una presión fuerte en la liquidez del Proyecto de construcción Nu La Mascota.

Una vez esté constituido el Fondo de Titularización, se trasladará dicha deuda al FTIRTNULM bajo condiciones similares.

La estructura prevé trasladar dicha deuda al FTIRTNULM bajo condiciones similares. A la fecha de este informe, la formalización de esta transacción aún se encuentra pendiente de ejecutarse.

- **Endeudamiento elevado inicialmente, inherente en los proyectos de construcción:** Acorde con la mezcla de fondeo, donde la deuda bancaria tiene la mayor participación en el financiamiento de la fase de desarrollo del Proyecto de construcción Nu La Mascota, los niveles de apalancamiento serán elevados y tenderán a la baja a medida se realicen la venta de los apartamentos. En ese sentido, la relación deuda sobre patrimonio cerraría en 6.6 veces (x) en el mes 6, de acuerdo con el modelo financiero; destacando que a partir del mes 9 comenzaría a disminuir, producto de la venta gradual de las unidades habitacionales. En el mes 32, se cancela la totalidad del préstamo.

  En sus primeros meses, el FTIRTNULM no presentará EBITDA porque las unidades habitacionales estarán en proceso de construcción. Adicionalmente, del mes 12 al 18, la deuda/EBITDA pasa de 19.6x a 5.3x, decreciendo hasta llegar a cero.
- **Nivel de rentabilidad del proyecto y sensibilización:** En el modelo financiero del FTIRTNULM se proyecta que los ingresos y gastos se contabilizarán a partir del mes 9. Una vez finalizado el proceso de escrituración de todos los apartamentos, se prevé que los excedentes acumulados totalicen aproximadamente US$4.4 millones.

  Asimismo, el ROAA y ROAE promedio del Proyecto de construcción Nu La Mascota se ubicarían aproximadamente en 15.7% y 65.7%, respectivamente. De acuerdo con las cifras proyectadas, el rendimiento anual de los tenedores de la emisión VTRTNULM será del 30.85%. Asimismo, se destaca que los excedentes a distribuir representarían cerca del 156% del importe de los títulos valores a colocarse.

  En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del FTIRTNULM. La variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto fue el precio de venta del m^2 del área útil.

  En los diferentes escenarios de sensibilidad elaborados por Zumma Ratings, el precio de venta del m^2 se contrae entre un 3.0% y 10.0%; conllevando a que el retorno proyectado del FTIRTNULM disminuya según cada escenario. Además, en dichos escenarios, los inversionistas recibirían el repago del aporte en participaciones y excedentes (aunque menores que los recibidos en el escenario base).
- **Factores externos que podrían incidir el desempeño del proyecto inmobiliario**: A juicio de Zumma Ratings, algunas variables relevantes que determinarán si el desempeño real del Proyecto de construcción Nu La Mascota será similar a su proyección son: i) que la construcción no experimente desfases importantes en su cronograma; ii) que el precio de venta del m^2 no experimente disminuciones significativas, iii) los riesgos derivados del diseño, entre otros.
- **Inscripción de la Emisión:** Ricorp Titularizadora, como administradora del FTIRTNULM, formalizó el contrato de titularización el 17 de agosto de 2026. La emisión fue inscrita en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 7 de septiembre de 2026, bajo el asiento No. EM-0027-2026, previa autorización del 31 de julio de 2026. Los contratos definitivos de permuta y cesión de derechos fueron formalizados el 20 de octubre de 2026; el inmueble se inscribió a favor del Fondo el 23 de octubre de 2026. A la fecha de este informe, no se habían realizado colocaciones de títulos de participación.

Fortalezas

1. Participantes clave con experiencia comprobada (grupo desarrollador y constructor).
2. Nivel de comercialización de los apartamentos.
3. Estructura de la deuda calza con las proyecciones de generación de ingresos del proyecto.

Debilidades

1. Elevada posición de apalancamiento, aunque tiende a la baja.

Oportunidades

1. Entorno favorable que impulsa al sector inmobiliario - viviendas.
2. Alta demanda de casas y apartamentos para vivienda.

Amenazas

1. Factores externos que retrasen la construcción.
2. Pérdida de valor en la zona donde se ubica el proyecto.
3. Factores externos a la economía salvadoreña que impacten en la industria.

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 Proyecto de construcción Nu La Mascota para su desarrollo y venta, entre otros y producto de ello generar rentabilidad a través de Dividendos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo.

Estructura General



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

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.

La emisión de valores con cargo al FTIRTNULM fue inscrita en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) el 7 de septiembre de 2026, bajo el asiento No. EM-0027-2026, previa autorización del 31 de julio de 2026.

Estructura Legal de la Titularización

Promesa de Permuta.

Por medio de la denominada Promesa de Permuta suscrita el 18 de agosto de 2026, Urban Properties, S.A. de C.V., en calidad de Prominente Permutante u Originador, manifestó entre otros aspectos, que es dueña y actual poseedora de un inmueble de naturaleza urbana, ubicado en el Distrito de San Salvador, Municipio de San Salvador Centro, Departamento de San Salvador, Urbanización La Mascota, Lote No 54, 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 Nu La Mascota.

El mismo, se encuentra valuado en US$2,325,000 y, por ende, a través de la Promesa de Permuta, promete permutar el inmueble indicado para el Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NU La Mascota y la Titularizadora promete permutar US$2,325,000 quedando habilitado para pagar al Originador dicha suma ya sea: i) en hasta diez mil dólares de los Estados Unidos de América en efectivo y el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTNULM; o ii) pagando totalmente dicho monto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación de la emisión VTRTNULM. En cualquier caso, los Valores de Titularización – Títulos de Participación y/o el efectivo complementario serán entregados una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la primera colocación.

Promesa de Cesión de Derechos.

Mediante la denominada Promesa de Cesión de Derechos suscrita el 18 de agosto de 2026, Urban Properties, S.A. de C.V., en calidad de Originador, manifestó entre otros aspectos, que es legítima propietaria de los derechos patrimoniales sobre diseños, planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas, que servirán para el desarrollo del Proyecto Nu La Mascota, siendo estos originales, los cuales cuentan con toda la protección que le otorga la Ley de Propiedad Intelectual y demás leyes aplicables por los plazos en ellas establecidos; así como legítima propietaria de los derechos sobre permisos que servirán para el desarrollo del Proyecto, siendo estos los requeridos por el ordenamiento jurídico aplicable para la construcción del mismo; derechos cuya cesión definitiva al FTIRTNULM se formalizó el 20 de octubre de 2026.

A través del referido instrumento legal, Urban Properties, S.A. de C.V prometió ceder a título oneroso y de forma irrevocable y exclusiva los derechos antes referidos por un monto de hasta US$272,504.36 al FTIRTNULM.

Como contraprestación, Ricorp, en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización, promete pagar con cargo al mismo de la forma siguiente: i) Por la cesión de los derechos patrimoniales sobre los planos y diseños hasta US$93,051.26; ii) Por la cesión de los derechos de dominio sobre los permisos hasta US$179,453.10. Dichos montos se pagarán ya sea: a) en hasta US$20,000.00 en efectivo y el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTNULM; o b) pagando totalmente dicho monto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación de la emisión VTRTNULM.

Cabe precisar que la entrega de los Valores de Titularización y/o efectivo, según corresponda, será realizada una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la primera colocación.

Permuta.

Mediante Contrato de Permuta suscrito el 20 de octubre de 2026, Urban Properties, S.A. de C.V. transfirió a título oneroso el inmueble ubicado en Urbanización La Mascota, lote No. 54, al FTIRTNULM, administrado por Ricorp Titularizadora. La constancia registral No. 11449404 acredita su inscripción el 23 de octubre de 2026, en el asiento 5 de la matrícula 60694296-00000, con el 100% del derecho de propiedad a favor del Fondo y una superficie de 2,931.53 m². La contraprestación pactada es de US$2,325,000.00, pagadera hasta en US$10.0 mil en efectivo y el resto en títulos de participación, o íntegramente en títulos, después de la inscripción de la emisión y de la primera colocación.

Cabe señalar, que el Contrato de Permuta cita una certificación extractada del 19 de octubre que describe el inmueble libre de gravámenes y su anexo bancario autoriza la inscripción con una anotación preventiva a favor de Davivienda, en línea con la estructura financiera y fuente de financiamiento prevista para el desarrollo del proyecto.

En dicho Inmueble se llevará a cabo el Proyecto de construcción Nu La Mascota que comprende la construcción y comercialización de una torre de apartamentos; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores. Para el desarrollo de este proceso de construcción, la Titularizadora queda expresamente facultada para la contratación de bienes y servicios, realización de reintegros, reembolsos, reconocimiento de gastos y pago de los bienes y servicios necesarios para el proceso constructivo y de equipamiento, incluyendo materiales, mano de obra, equipos, entre otros que sean requeridos para la construcción o mejora del Proyecto, así como también para gestionar la contratación, reintegros, reembolsos, reconocimientos de gastos y pagos por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la etapa operativa del Proyecto.

La Titularizadora, como administradora del FTIRNULM colocará Valores de Titularización – Títulos de Participación en la plaza bursátil local hasta por 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.

Cesión de derechos.

Mediante contrato de cesión de derechos suscrito el 20 de octubre de 2026, Urban Properties, S.A. de C.V. formalizó la cesión onerosa, irrevocable y exclusiva y la tradición al FTIRTNULM de los derechos patrimoniales sobre diseños,

planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas, así como de los derechos sobre permisos del proyecto. La cesión incluye versiones sucesivas de los diseños y planos. Previo al pago, el Originador deberá entregar los archivos técnicos digitales y los permisos originales, y liquidar documentalmente las erogaciones correspondientes.

Como contraprestación, Ricorp, en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización, pagará con cargo al mismo de la forma siguiente: i) Por la cesión de los derechos patrimoniales sobre los planos y diseños hasta US$93,051.26; ii) Por la cesión de los derechos de dominio sobre los permisos hasta US$179,453.10. Dichos montos se pagarán ya sea: a) en hasta US$20,000.00 en efectivo y el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTNULM; o b) pagando totalmente dicho monto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación de la emisión VTRTNULM. El pago se efectuará después de la inscripción de la emisión y de la primera colocación.

El Contrato de Cesión de Derechos y el Contrato de Permuta establecen obligaciones de aportes adicionales del Originador para cubrir insuficiencias presupuestarias imputables y necesidades de liquidez durante la construcción, finalización y comercialización. El mecanismo contempla incrementos del valor nominal de los títulos Serie A o la adquisición de nuevos títulos, según la causa. El requerimiento se realizará 30 días calendario después del preaviso y el Originador dispone de hasta 15 días calendario adicionales para aportar. La cesión restringe la transferencia o pignoración de los títulos Serie A hasta la conclusión de la construcción y su notificación al mercado o la cancelación total del crédito bancario, lo que ocurra de último.

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

Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, queda expresamente autorizada para librar, aceptar, endosar, protestar y rechazar toda clase de títulos valores; así como para otorgar y revocar cualquier tipo de poderes, previa autorización de la Junta Directiva de Ricorp Titularizadora, a terceros.

La estructuración, administración integral del Fondo de Titularización y la Emisión corresponderá exclusivamente a la Titularizadora. No obstante, en uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos y el artículo treinta y nueve de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles, la Titularizadora podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, 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 fondo de titularización o con cargo al mismo.

La calidad de los servicios contratados será responsabilidad de la Titularizadora, 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.

Una vez construido, no se nombrará un administrador del Inmueble, dado que el proyecto consiste en la construcción de una Torre de Apartamentos, una vez finalizada serán vendidos sus apartamentos para que producto de ello se generen los rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre sus tenedores de valores por tanto no se tendrá un custodio o administrador de los activos titularizados. Las actividades de mantenimiento serán contratadas con distintos proveedores, bajo la modalidad que determine la Titularizadora, y con cargo al Fondo de Titularización.

Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, contratará con cargo al mismo, y de conformidad a los artículos nueve, inciso primero literal b) y treinta y dos de las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles, a la empresa constructora encargada del desarrollo del Proyecto.

Cuentas Bancarias del FTIRTNULM.

Cuenta Colectora.
Es la o las cuentas corrientes que, a opción de la Titularizadora, podrán ser abiertas de titularidad singular del Fondo de Titularización o mancomunada con otros participantes del proceso de titularización relacionados con el desarrollo, administración u operación del Proyecto, que podrán servir para recibir los fondos provenientes de la operación, ventas y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Proyecto de construcción Nu La Mascota. Dicha cuenta podrá tener restricciones para sus titulares en caso de ser mancomunada, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados. Para estos efectos, la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, queda habilitada para suscribir convenios de administración de cuentas.

Cuenta de Construcción.
Durante la etapa de construcción, es la o las cuentas que serán abiertas por la Titularizadora a nombre del Fondo de Titularización, que servirán para recibir y/o administrar los fondos provenientes de los desembolsos a efectos de cubrir

los costos de construcción del Proyecto y para capital de trabajo.

Cuenta Discrecional.
Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que serán administradas por la Titularizadora, en la cual se percibirán, todos los ingresos del Fondo de Titularización así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda, y una vez el Fondo de Titularización se encuentre en la fase operativa podrá ser alimentada con los ingresos operativos del inmueble y sus activos. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, como se define adelante, y demás acreedores del Fondo de Titularización, según el orden establecido en la prelación de pagos.

Cuenta Restringida.
La Titularizadora 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 Fondo de Titularización, 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) Comisiones a la Sociedad Titularizadora; 4) El saldo de costos y gastos adeudados a terceros; 5) Constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario; 6) Pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: 1) Pago de deuda tributaria; 2) Obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo de titularización; 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 de la Emisión.
Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión o disponible en la caja del Fondo de Titularización, serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago complementario por la adquisición del Inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o (ii) Capital de trabajo del Fondo, del Proyecto así como de cualquier nueva construcción o mejora y para su operatividad; y/o iii) cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores.

Política de Financiamiento.
El FTIRTNULM, 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 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 NU La Mascota 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 FTIRTNULM 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 FTIRTNULM. En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión (36 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.

Política de Pago de Dividendos.
La Titularizadora, con cargo al FTIRTNULM, pagará Dividendos según la Prelación de Pagos establecida de acuerdo con la siguiente política:

i) Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización distribuirá dividendos al menos una vez al año, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga el Fondo se determine algún periodo en el que se restrinja el pago de dividendos.
ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: 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;
iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos;
iv) Fecha de Declaración de Dividendos: Ricorp Titularizadora, S.A. a través de su Comité de Emisiones, quedará habilitada para declarar la distribución dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al Fondo de Titularización;

Determinación del monto a distribuir: Se repartirán, a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles del mes anterior a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del Mínimo de Caja establecido conforme a la Política de Liquidez (1.0% del valor del Activo

Neto). La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los Acreedores Financieros.

Política de Contratación de Seguros.
De conformidad a la normativa vigente, los bienes inmuebles deberán mantenerse asegurados contra riesgos tales como incendio, terremoto e inundación, mientras integren el Fondo de Titularización. 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 FTIRTNULM 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.

Al respecto, se destaca que el proyecto NU La Mascota cuenta con una póliza de Seguro Todo Riesgo de Contratista (TRC) suscrita con Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (clasificación de AAA.sv). Dicha póliza presenta las siguientes coberturas: daños materiales causados directamente por terremoto, maremoto, erupción volcánica, huracán, entre otros riesgos asociados a daños materiales y coberturas de responsabilidad civil. La vigencia de la póliza es del 2 de mayo de 2025 al 14 de marzo de 2027. Tras la reciente integración del inmueble al FTIRTNULM, a la fecha de este informe, aún permanece pendiente de formalizar el traslado de los derechos sobre esta póliza al Fondo.

Política de Valuación de Inmuebles.
Una vez los inmuebles se integren al FTIRTNULM, 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 valúos 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 FTIRTNULM 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 FTIRTNULM, 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.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTIRTNULM)

Denominación del fondo de titularización: Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora NU La Mascota (FTIRTNULM).
Emisor: Ricorp Titularizadora, S.A., con cargo al FTIRTNULM.
Originador: Urban Properties, 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 NU La Mascota (VTRTNULM).
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 FTIRTNULM, 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 treinta y seis meses, a partir de la fecha de la primera colocación.
Destino de los fondos de la emisión: Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión o disponible en la caja del Fondo de Titularización, serán invertidos por el Fondo de Titularización para: i) realizar el pago complementario por la adquisición del Inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o ii) capital de trabajo del FTIRTNULM, 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.
Rescate anticipado de los valores: En cualquier momento, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con acreedores financieros, los Valores de Titularización podrán ser liquidados 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 firma salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la BVES como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.

Las principales actividades de la compañía se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en el mercado bursátil, y finalmente administrar el Fondo de Titularización de acuerdo con los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el mercado de valores.

Gobierno Corporativo.

Ricorp es una entidad supervisada por la SSF que cuenta con políticas de gobierno corporativo, ética, conducta, gestión integral de riesgos y prevención de lavado de dinero y activos. Estas políticas son actualizadas continuamente por la Administración, revisadas por los comités respectivos y autorizadas por la Junta Directiva de la Titularizadora.

Para la administración de los Fondos de Titularización, Ricorp cuenta con un equipo gerencial y una estructura organizativa con alta experiencia en el sector financiero, mercado de valores y la estructuración y administración de Fondos de Titularización de flujos y de inmuebles; asimismo, el personal se mantiene en constante capacitación sobre metodologías, normativa y regulación aplicable al mercado. Adicionalmente, la estructura de gobernanza y la gestión de riesgos está alineada con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

Junta Directiva de Ricorp Titularizadora	
Director Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Director Vicepresidente	Manuel Roberto Vieytez Valle
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Miguel Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Arturo Álvarez López
Director Propietario	Federico Guillermo Ávila Quehl
Director Propietario	Francisco Javier E. Duarte Schlageter
Director Suplente	José Miguel Carbonell Belismelis
Director Suplente	Juan Alberto Valiente Álvarez
Director Suplente	Enrique Oñate Muyshondt
Director Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Director Suplente	Guillermo Miguel Saca Silhy
Director Suplente	Carlos Alberto Zaldívar Molina
Director Suplente	Santiago Andrés Simán Miguel

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

Ricorp cuenta con diferentes Comités que forman parte del Gobierno Corporativo de la entidad, donde participan diferentes miembros de la Junta Directiva, Alta Gerencia y el equipo de colaboradores, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos: identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos; b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero y activos, financiamiento al terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva; c) Comité de Auditoría, que vela por la ejecución de controles y cumplimiento de obligaciones de la entidad; d) Comité de Ética y Conducta que vela por el cumplimiento de las políticas y código de ética y conducta; e) Comité de Construcción se encarga de dar seguimiento a los fondos de titularización de inmuebles, específicamente los relacionados con la construcción; f) Comité de Emisiones se encarga de dar seguimiento a las emisiones con cargo a los Fondos de Titularización que Ricorp se encuentre estructurando o que ya administre, contando con las facultades para la toma de decisiones en relación a la estructura y modelo financiero de los Fondos, necesidades de liquidez, cumplimiento de razones financieras, pago de dividendos, entre otros.

Gestión Integral de Riesgos.

Con el propósito de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades, Ricorp cuenta con una Unidad de Riesgos independiente de las áreas de negocio, la cual ejerce los controles respectivos por medio de las líneas de defensa para los riesgos y para la continuidad del negocio. Además, la Titularizadora cuenta con un Comité de Riesgos, la cual se encarga de la administración integral de los riesgos a los que están expuestos los Fondos de Titularización y la propia Titularizadora. En ese sentido, Ricorp cuenta con diferentes manuales, políticas, herramientas y metodologías autorizadas por la SSF, las cuales han sido actualizadas continuamente por la Unidad de Riesgos, revisadas por este Comité y autorizadas por su Junta Directiva.

El sistema integral de riesgos que maneja Ricorp incluye la medición y evaluación de los siguientes tipos de riesgos: operacional, de mercado, de crédito y contraparte, legal, reputacional, de liquidez y lo relacionado a la prevención contra el lavado de dinero y activos, financiamiento al terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva, aplicables tanto para Ricorp como para los Fondos de Titularización que administra.

Estas evaluaciones son realizadas por medio de una matriz de riesgos, la cual mide el impacto y probabilidad de ocurrencia de riesgos, así como se establecen los niveles y límites de exposición a los mismos. En línea con la inversión en instrumentos financieros y al desarrollo de sus operaciones, Ricorp busca reducir los probables efectos adversos en sus resultados a través de la identificación, evaluación y mitigación de los siguientes riesgos:

a) Riesgo de crédito: Para mitigar este riesgo, Ricorp monitorea periódicamente la calidad crediticia de los activos subyacentes en los cuales sus Fondos de Titularización han invertido o invertirán.
b) Riesgo de liquidez: Ricorp mitiga este riesgo a través de políticas conservadoras de inversión para los fondos

de titularización en administración, procurando mantener una cartera de alta liquidez y corto plazo.

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

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

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

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

Originador.

Urban Properties, S.A. de C.V. (en adelante Urban Properties u Originador) es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de El Salvador en fecha 18 de julio de 2024 y establecida por tiempo indeterminado. De acuerdo con su pacto social, la sociedad tiene como finalidad principal el desarrollo de actividades comerciales e inmobiliarias, incluyendo la compraventa, arrendamiento y construcción de bienes muebles e inmuebles, así como operaciones de inversión, financiamiento y participación en sociedades y demás negocios lícitos relacionados.

Composición accionaria de Urban Properties

Accionista	Domicilio	Part.%
Alpha Inversiones, S.A. de C.V.	El Salvador	40.0%
Bluefin Capital, S.A. de C.V.	El Salvador	30.0%
NINI, S.A. de C.V.	El Salvador	30.0%

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

El Originador forma parte de Alpha Inversiones, S.A. de C.V., accionista principal y empresa especializada en desarrollo inmobiliario con operaciones en El Salvador. En este contexto, Urban Properties fue constituida como un vehículo de propósito especial para el desarrollo del Proyecto de construcción Nu La Mascota. Asimismo, la estructura de gobierno corporativo del Originador está conformada por una Junta Directiva integrada por cuatro directores propietarios y dos directores suplentes.

Junta Directiva de Urban Properties	
Director Presidente	Julio René Fuentes Rivera
Director Secretario	Claudia Lorena Chávez de Arriaza
Primer Director	Evelyn Yolanda Meléndez de Osorio
Segundo Director	Aleyda de los Ángeles Menéndez
Director Suplente	Julio Salvador Campos Machado
Director Suplente	Felipe Gerardo Torruella Rico

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

Empresa Desarrolladora, Comercializadora y Supervisor de obra.

Alpha Inversiones, S.A. de C.V. (denominada comercialmente como Alpha Inmobiliaria; en adelante, Alpha) fue constituida el 30 de enero de 2017 bajo las leyes y jurisdicción de la República de El Salvador, especializada en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en los segmentos residencial y corporativo, incorporando dentro de sus operaciones la planificación, construcción, comercialización y explotación de complejos habitacionales y urbanos de mediana y alta densidad, principalmente en zonas de alta plusvalía.

En otro aspecto, el principal órgano de gobernanza de la compañía está conformado por su Junta Directiva, integrada por cuatro directores propietarios y dos directores suplentes.

Junta Directiva de Alpha Inversiones	
Director Presidente	Julio René Fuentes Rivera
Director Secretario	Claudia Lorena Chávez de Arriaza
Primer Director	Evelyn Yolanda Meléndez de Osorio
Segundo Director	Aleyda de los Ángeles Menéndez
Director Suplente	Julio Salvador Campos Machado
Director Suplente	Felipe Gerardo Torruella Rico

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

Actualmente, Alpha mantiene dos proyectos de residencia vertical en fase activa (entre ellos NU La Mascota), además de dos proyectos adicionales en etapa de diseño y conceptualización. En términos de trayectoria, la compañía ha desarrollado y comercializado ocho proyectos inmobiliarios, los cuales se detallan en el siguiente cuadro resumen:

Segmento	m^2 Construidos	No. Proyectos
Residencial	73,247	7
Corporativo	9,157	1

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

Para el Proyecto de construcción Nu La Mascota, las actividades de comercialización serán ejecutadas por Alpha, asumiendo además la responsabilidad de liderar las estrategias de venta y los procesos de debida diligencia relacionados con la colocación de las unidades habitacionales. Posteriormente, el proyecto será administrado por Ricorp, en su calidad de administrador del FTIRTNULM.

Al 28 de septiembre de 2026, el Proyecto de construcción Nu La Mascota registró un sólido desempeño comercial, alcanzando un nivel de colocación del 97.4%, equivalente a 149 unidades bajo Promesa de Compraventa (PCV), mientras que el porcentaje restante correspondió a 3 unidades reservadas y 1 unidad disponible, para un total de 153 apartamentos. Asimismo, se destaca que, según el reporte del Desarrollador al 15 de octubre de 2026, el proyecto registraba un avance físico general del 73.0%; por lo tanto, el comportamiento observado en la comercialización refleja una favorable aceptación por parte del mercado objetivo y constituye un indicador positivo sobre la viabilidad comercial del desarrollo.

Empresa Constructora.

Inversiones Omni, S.A. de C.V. (en adelante, Omni) es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de El Salvador en fecha 13 de octubre 1978, especializada en servicios de construcción, terracería y obra civil, así como en el desarrollo de proyectos de infraestructura vial, hidráulica, industrial, comercial y habitacional. Omni cuenta con amplia experiencia en la ejecución de proyectos públicos y privados, incorporando estándares de calidad, optimización de recursos y tecnología en sus operaciones. Asimismo, dispone de personal técnico especializado, maquinaria y equipo propio, lo que le ha permitido consolidarse como una de las empresas constructoras con mayor trayectoria en el país.

Dentro de los principales segmentos atendidos por la sociedad destacan los proyectos residenciales verticales, edificios corporativos, centros comerciales, infraestructura logística e industrial, así como obras de infraestructura pública y urbanística. Entre los proyectos recientes en ejecución sobresalen los edificios de apartamentos Origin, Kin Escalón y NU La Mascota; además de su participación, mediante una UDP, en las obras de terracería y construcción de obras de paso del Aeropuerto Internacional del Pacífico.

Adicionalmente, Omni registra experiencia relevante en proyectos de alto perfil desarrollados en El Salvador, entre los que destacan: la construcción y modernización de las oficinas centrales de la Fiscalía General de la República (FGR), Centro Comercial Multiplaza, Millennium Plaza, Bypass de San Miguel, Hospital El Salvador, Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT), así como edificaciones comerciales, industriales y corporativas para clientes privados. De igual manera, la empresa refleja experiencia internacional en proyectos de supervisión y administración desarrollados en países como Jamaica, Belice, Guyana, Trinidad y Tobago y Santa Lucía.

En fecha 24 de marzo de 2025, el Originador (Urban Properties, S.A. de C.V.) suscribió con Inversiones Omni, S.A. de C.V. un contrato de servicios de dirección técnica y administración de obra con costo meta de construcción de obra civil, mediante el cual esta última asumirá la ejecución, dirección y administración constructiva del proyecto en análisis. En opinión de Zumma Ratings, la experiencia técnica, capacidad operativa y trayectoria de Inversiones Omni en el sector construcción constituyen factores positivos para la adecuada ejecución y culminación del proyecto.

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

[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.

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.

En cuanto al estado de avance y al respaldo patrimonial del Proyecto de construcción Nu La Mascota, un avalúo inicial elaborado en mayo de 2026 por Geoterra Regional de Avalúos, S.A. de C.V. —sociedad regional de valoración inscrita bajo el número PV00032021, conforme a la norma nacional NRP-27 de la SSF y a las Normas Internacionales de Valuación IVSC— determinó que al momento de la inspección el proyecto registraba un avance de obra gris del 44%, y que el valor del conjunto a esa fecha era de $11,357,829.52, cifra que desglosa $2,325,000.00 correspondientes al terreno y $9,032,829.52 al valor de las obras de construcción en ejecución.

Estudio de Mercado.

Con base en el estudio de mercado del Proyecto de construcción Nu La Mascota, el mercado inmobiliario del Área Metropolitana de San Salvador (AMSS) atraviesa un ciclo de expansión sostenida, con cerca de 89 proyectos de vivienda vertical activos y una inversión sectorial que supera los US$5,600 millones en cartera. Las fuerzas con mayor incidencia favorable para el proyecto son:

- Crecimiento sostenido de la vivienda vertical en zonas urbanas consolidadas.
- Escasez progresiva de terrenos en sectores de alta plusvalía, que limita la oferta futura.
- Mejora en las condiciones de seguridad, que fortalece la confianza de compradores e inversionistas.
- Incremento en la participación de inversionistas locales y salvadoreños residentes en el exterior.

Con respecto al mercado meta, el proyecto se orienta al segmento socioeconómico medio-alto, con un perfil de comprador de entre 28 y 60 años: profesionales jóvenes, familias pequeñas e inversionistas patrimoniales. Los factores determinantes en su decisión de compra son: Ubicación estratégica con acceso inmediato a centros de trabajo, comercio y educación; seguridad integral y diseño contemporáneo con amenidades que enriquecen el estilo de vida; potencial de valorización del activo en el mediano y largo plazo.

La diversidad por tipo de departamentos disponibles amplía la base potencial de compradores y reduce la dependencia de un único segmento, fortaleciendo la capacidad de colocación comercial.

Con respecto a otros proyectos residenciales cercanos en la zona, Nu La Mascota presenta el precio por metro cuadrado más competitivo, manteniendo al mismo tiempo una propuesta de valor sólida en ubicación y amenidades. La presencia de esta competencia activa valida la demanda sostenida por vivienda vertical en la zona y confirma la viabilidad comercial del segmento.

La estrategia de comercialización se apoya en campañas digitales focalizadas, pauta en medios especializados, publicidad exterior y participación en ferias inmobiliarias, apalancándose en el reconocimiento de la marca NU en el mercado local.

El proyecto reúne las condiciones de ubicación, producto y entorno de mercado necesarias para sustentar sus proyecciones comerciales. La escasez de terrenos en zonas de alta plusvalía, el dinamismo del segmento vertical y el creciente interés de la diáspora salvadoreña como fuente de demanda inversora configuran un escenario favorable.

Diseño, características y ubicación.

El proyecto se localiza en la intersección de la 79 Avenida Sur y Calle La Mascota, Colonia La Mascota, en el municipio de San Salvador (San Salvador Centro), en tanto que la ejecución del desarrollo está a cargo de Urban Properties, en su calidad de sociedad ejecutora.

Mapa de ubicación.



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

En cuanto a su concepción arquitectónica, el proyecto consiste en una torre de apartamentos de 14 niveles más un nivel de losa de techo, con un área total de construcción de 22,138.70 m². Los primeros cuatro niveles —sótano, planta baja, nivel 1 y nivel 2— se destinan a estacionamiento, mientras que del nivel 3 al nivel 14 se localizan los doce niveles habitacionales. La torre contempla 153 unidades distribuidas en diez tipologías de uno, dos y tres

[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.

dormitorios, con áreas que oscilan entre 31 m² y 93 m², así como 277 plazas de estacionamiento. La circulación se resuelve mediante dos accesos vehiculares y uno peatonal: sobre la Calle La Mascota se habilita el ingreso exclusivo de condóminos, en tanto que sobre la 79 Avenida Sur se dispone el acceso para condóminos y visitantes.

Desde la perspectiva técnica, la estructura principal se conforma por marcos especiales a momento de concreto reforzado y losas de concreto reforzado, con una cimentación resuelta mediante losa de fundación. El sistema sismo-resistente corresponde al esquema C5.5, "*Special Reinforced Concrete Moment Frames*". El proyecto incorpora áreas verdes en espacios interiores y exteriores —entre ellas un parque lineal en el nivel 1 y jardinería en el nivel 2— y un conjunto de amenidades distribuidas en tres niveles, que comprenden, entre otras, *Kids Park*, *Pet Park*, *Pet Wash*, gimnasio, *skylounge, game room*, *coworking*, sala de reuniones, terraza de eventos y *BBQ*.

En lo relativo a la ejecución, las obras se desarrollan por etapas (demoliciones y terracería, estructura principal y muros de retención, fachadas exteriores, acabados y equipamiento), con fecha de inicio el 14 de marzo de 2025 y finalización prevista para el 25 de febrero de 2027. La supervisión y el seguimiento de la obra recaen en un equipo técnico de la empresa constructora, integrado por un gerente de proyecto, un ingeniero residente, un gerente de control de calidad y un gerente de seguridad industrial, complementado por un gerente y un residente de proyecto designados por Alpha, así como por la elaboración de los planos conforme a obra (*as built*).

Desde la perspectiva del entorno inmobiliario, el proyecto se inserta en un corredor de uso residencial y comercial premium que ha experimentado una notable revalorización en los últimos años, impulsada por la alta presión de demanda de espacios habitacionales en altura dentro de San Salvador Centro; la condición esquinera del inmueble —con frente doble a la 79 Avenida Sur y a la Calle La Mascota— y su acceso a plena infraestructura de servicios posicionan al Proyecto dentro de un segmento de alta demanda y reducido tiempo de comercialización.

ANÁLISIS FINANCIERO

Inversión Inicial.

El Proyecto de construcción Nu La Mascota se encuentra actualmente en proceso de construcción. La permuta y la cesión de derechos se formalizaron el 20 de octubre de 2026, y el inmueble se inscribió a favor del FTIRTNULM el 23 de octubre de 2026, documentando su incorporación al patrimonio independiente.

Al considerar en el análisis, los montos presupuestados del proyecto, el modelo financiero contempla cerca de 8 meses de construcción desde la integración del inmueble al Fondo de Titularización; destacando que el proceso de venta de todas las unidades habitacionales tomaría aproximadamente 28 meses, a partir del inicio de operaciones del FTIRTNULM.

Por su parte, la mayor parte de los gastos vinculados para la construcción de la edificación y demás obras serán financiados por medio de endeudamiento bancario y los recursos propios aportados por los tenedores de los títulos de participación VTRTNULM. Posteriormente, con el inicio de la fase de escrituración para la venta de los apartamentos, el proyecto generará recursos para pagar el servicio de la deuda y los gastos operativos. Finalmente, al realizarse todo el activo, el FTIRTNULM pagará dividendos a los inversionistas y será liquidado, debido a que su objetivo de constitución habrá sido alcanzado.

El área de construcción del Proyecto de construcción Nu La Mascota totalizará 22,138.70 m^2 y su presupuesto registra un importe de US$23.6 millones, dicho monto incorpora el valor del terreno y los planos, permisos y diseños. Al respecto, los principales rubros del presupuesto se integran por la obra civil del edificio y las actividades de administrativas de la obra gris. Adicionalmente, de acuerdo con el modelo financiero del proyecto, existen egresos adicionales (comisiones bancarias, capital de trabajo, entre otros) que se registran en la etapa de la construcción; conllevando a que el valor de la inversión pase a US$26.05 millones.

Tabla 1. Detalle de Inversión – Proyecto de construcción Nu La Mascota

	Rubro	Monto	Peso (%)
1	Terreno	$ 2,325,000	8.9%
2	Permisos, planos y diseños	$ 272,504	1.0%
3	Construcción	$ 20,990,534	80.6%
	Proyecto Total	**$ 23,588,038**	**90.5%**
4	Intereses periodo de construcción	$ 816,659	3.1%
5	Comisiones bancarias	$ 195,264	0.7%
	Valor de Proyecto	**$ 24,599,961**	**94.4%**
6	Capital de trabajo	$ 1,450,039	5.6%
	Valor total de Inversion	**$ 26,050,000**	**100.0%**

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

Según el reporte de avance de obra presentado por el Desarrollador, al 15 de octubre de 2026, el proyecto registraba un avance general del 73.0%, frente al 82.0% programado. La terracería y la obra civil se reportan terminadas, mientras los acabados de apartamentos presentan 64.0% de avance frente a 82.0% previsto. El documento indica que el rezago no afecta directamente la ruta crítica y contempla ampliar frentes de trabajo, jornadas y turnos, reorganizar equipos y dar seguimiento semanal por nivel.

Un riesgo importante en la etapa para los proyectos de desarrollo es el aumento en los costos de los materiales de la obra civil que conlleve a menores retornos para los inversionistas. A fin de mitigar lo anterior, la elaboración de un presupuesto conservador contribuye a que el alza de costos no sensibilice los resultados. Otro aspecto, es que un alza en el costo de insumo no tendrá un impacto material en el FTIRTNULM, en virtud que la mayor parte del costo ya fue invertido en 2025.

Asimismo, en la estructuración financiera del proyecto se contempla que el monto colocado de la emisión VTRTNULM sea inferior al monto total, con el objetivo de que exista la posibilidad de realizar aportes adicionales de capital, en caso se requieran, para hacer frente a necesidades de liquidez del Fondo.

Estructura Financiera.

El financiamiento del valor total de la inversión (US$26.05 millones) se integra por tres fuentes: un préstamo bancario (82.9% del total), los aportes de los inversionistas (10.9%) por medio de los Valores de Titularización – Títulos de Participación (VTRTNULM) y los flujos internos que genere el proyecto de desarrollo (6.2% restante) a través de las primas como anticipos y reserva de los apartamentos.

Tabla 2. Financiamiento – Proyecto de construcción Un La Mascota

Estructura Financiera	
Monto de Capital	$2,830,000
% Capital	10.9%
Flujos internos	$1,620,000
% Flujos internos	6.2%
Monto de Deuda	$21,600,000
% Deuda	82.9%

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

En cuanto a la deuda que ha sido contratada por el originador, el proyecto cuenta con una línea de crédito no rotativa aprobada por US$21.6 millones, cuyo plazo es de 36 meses (35 meses incluyen periodo de gracia de capital). Mientras que la forma de pago es durante los primeros 35 meses únicamente intereses y una última cuota por el saldo del capital más intereses al vencimiento del crédito o antes, con el producto de la venta de los apartamentos. El desgrave establecido por cada apartamento vendido es del 80% del valor de estos, el cual será abonado al saldo de capital. En términos de garantías, dicha deuda presenta hipoteca abierta sobre la propiedad, firmas solidarias de algunas empresas del grupo al que pertenece el originador y la cesión de la póliza de seguro de daños sobre las construcciones. La estructura prevé trasladar dicha deuda al FTIRTNULM bajo condiciones similares. A la fecha de este informe, la formalización de esta transacción aún se encuentra pendiente de ejecutarse.

La estructura de financiamiento se pondera como favorable para el proyecto de desarrollo, en virtud que la forma de pago permite calzar de manera apropiada con los flujos que se perciban por la comercialización de los apartamentos, sin causar una presión fuerte en la liquidez del Proyecto de construcción Un La Mascota.

En otro aspecto, la emisión de valores de participación VTRTNULM totalizará US$2.83 millones, de un programa de US$15 millones; conllevando a que cerca del 81.1% de este último se encuentre disponible, en caso las necesidades de liquidez/capital de trabajo lo demanden.

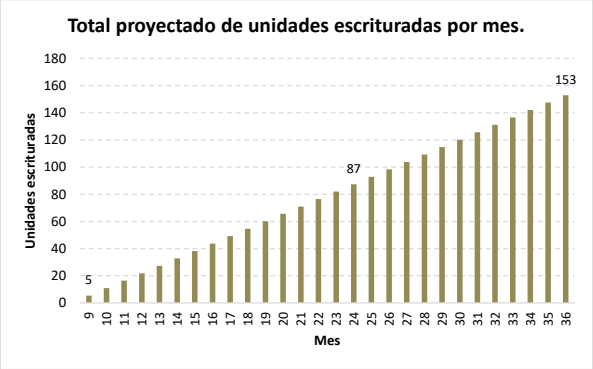
Acorde con la mezcla de fondeo, donde la deuda bancaria tiene la mayor participación en el financiamiento de la fase de desarrollo del Proyecto de construcción Un La Mascota, los niveles de apalancamiento serán elevados y tenderán a la baja a medida se realicen la venta de los apartamentos. En ese sentido, la relación deuda sobre patrimonio cerraría en 6.6 veces (x) en el mes 6, de acuerdo con el modelo financiero; destacando que a partir del mes 9 comenzaría a disminuir, producto de la venta gradual de las unidades habitacionales. En el mes 32, se cancela la totalidad del préstamo.

Con respecto al indicador valor del inmueble/deuda proyectada, ésta presenta un valor superior al 119%. Entre el mes 0 al 12, se observa una tendencia de estabilidad debido a que el ritmo de desembolsos es similar al avance de obra. Del mes 18 al 30, hay una tendencia creciente por las amortizaciones al principal y por el inventario de apartamentos disponibles para la venta. Finalmente, el indicador decrece explicado por la escrituración de todos los apartamentos.

El volumen de la deuda del proyecto de desarrollo con respecto a su EBITDA (a doce meses) proyectado, se prevé que sea elevada en sus primeros meses, congruente con la naturaleza del proyecto. Posteriormente, el indicador disminuye hasta cancelar el préstamo bancario. En sus primeros meses, el FTIRTNULM no presentará EBITDA porque las unidades habitacionales estarán en proceso de construcción. Adicionalmente, del mes 12 al 18, la deuda/EBITDA pasa de 19.6x a 5.3x, decreciendo hasta llegar a cero.

Estructura de Ingresos.

Los ingresos del Proyecto de construcción Un La Mascota se integran por la venta de apartamentos clasificados en cuatro secciones, totalizando 153 unidades y 22,138.70 m^2 de área de construcción (10,812.90 m^2 es el área vendible). Cabe mencionar que el proyecto presenta configuraciones para 1, 2, y 3 habitaciones, cuyo precio promedio de apartamento es de US$212,235.



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

El proyecto inició su construcción el 14 de marzo de 2025 y con base en sus proyecciones, el 25 de febrero de 2027, estaría finalizando esta etapa y de forma automática iniciaría la fase de comercialización y venta de las unidades. De esta manera, en el mes 36 se espera que se vendan el 100% del inventario; totalizando el Fondo de Titularización un ingreso global por US$32.5 millones.

Por su parte, el precio de venta del metro cuadrado para el proyecto es de US$3,003.08; haciendo notar que dicho precio es similar al de otros proyectos verticales cercanos que están en fase de desarrollo a la fecha. Al respecto, la ubicación estratégica de la torre es una zona céntrica de alto valor y es de las más exclusiva de la capital; determinando que el precio incorpore dichos atributos.

Acorde con las cifras proyectadas del proyecto, el precio de las unidades habitacionales ya incorpora la asignación uno o varios parqueos en función del área del apartamento. Asimismo, dentro de los supuestos del modelo financiero

del FTIRTNULM se señala que no existen otros ingresos (ingresos financieros, ganancias de capital por realización de activos productivos, entre otros).

Estructura de Egresos.

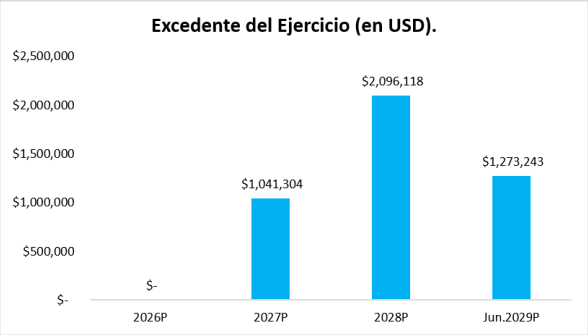
Los diversos egresos que registrará el FTIRTNULM se componen por: costo de venta, gastos de venta y comercialización, gastos administrativos, gastos del Fondo, gastos financieros y otros. Se señala que dichos egresos se reconocerán en el estado de determinación de excedentes del Fondo de Titularización en el periodo en que finalice la construcción.

El costo de venta es el egreso de mayor relevancia, destacando que representa el 77% de los ingresos, debido a que incorpora todas las partidas que fueron requeridas durante la fase de construcción. El gasto financiero sigue en relevancia, destacando que absorbe inicialmente un 12% de los ingresos y luego, esta proporción decrece en los meses siguientes por los pagos a capital del préstamo.

Rentabilidad del Proyecto.

En virtud que el Proyecto de construcción Nu La Mascota se encuentra en etapa de construcción, el FTIRTNULM no registrará montos en las cuentas del estado de determinación de excedentes en sus primeros meses de operación, aspecto inherente en este tipo de proyectos. Adicionalmente, en el modelo financiero del FTIRTNULM se proyecta que los ingresos y gastos se contabilizarán a partir del mes 9. Una vez finalizado el proceso de escrituración de todos los apartamentos, se prevé que los excedentes acumulados totalicen aproximadamente US$4.4 millones.

Durante el periodo de operación proyectado del FTIRTNULM, se prevé que el margen neto promedio alcanzaría el 14.1%; reflejando un margen favorable para los tenedores de valores. Asimismo, el ROAA y ROAE promedio del Proyecto de construcción Nu La Mascota se ubicarían aproximadamente en 15.7% y 65.7%, respectivamente.



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

Una vez el Fondo de Titularización haya finalizado con la comercialización de todas las unidades habitaciones e inicie con su proceso de liquidación, el patrimonio independiente pagará todas sus obligaciones y luego, distribuirá beneficios a los tenedores de los títulos de participación (renta variable). El pago que haría el FTIRTNULM para los Tenedores de Valores totalizaría en torno a los US$7.2 millones, dividido de la siguiente manera: i) repago de capital (US$2.83 millones) y ii) excedentes acumulados (US$4.4 millones).

Por otra parte, la tasa interna de retorno anual de los tenedores de la emisión VTRTNULM será del 30.85%. Asimismo, se destaca que los excedentes a distribuir representarían cerca del 156% del importe de los títulos valores a colocarse.

Con base en el análisis del proyecto de desarrollo, Zumma Ratings concluye que algunas variables relevantes que determinarán si el desempeño real del Proyecto de construcción Nu La Mascota será similar a proyecciones son: i) que la construcción no experimente desfases importantes en su cronograma; ii) que el ritmo de comercialización del inventario de apartamentos no registre atrasos y iii) que el precio de venta del m^2 no experimente disminuciones significativas.

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del FTIRTNULM. 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 fue el precio de venta del m^2 del área útil.

En los diferentes escenarios de sensibilidad elaborados por Zumma Ratings, el precio de venta del m^2 se contrae entre un 3.0% y 10.0%; conllevando a que el retorno proyectado del FTIRTNULM disminuya según cada escenario. Adicionalmente, es importante destacar que, en dichos supuestos, 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).

Al respecto, se menciona que los niveles de rentabilidad del proyecto permiten absorber de forma adecuada desviaciones razonables en sus principales cifras proyectadas (ingresos, inversión inicial, gastos, entre otros). Además, el alto nivel de comercialización del proyecto constituye un buen mitigante frente a la posible tendencia de disminución en el precio de venta del m^2.

Bajo el actual entorno, los costos de construcción han aumentado su precio, presionando los márgenes de rentabilidad de los diversos proyectos residenciales en El Salvador. No obstante, el importante avance de obra del Proyecto de construcción Nu La Mascota permite gestionar apropiadamente dicho contexto.

Adicionalmente, 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 el fomento del Gobierno en turno para incentivar el sector construcción.

Lo anterior, ha impulsado una demanda de inmuebles no solo de locales, sino 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 en Estados Unidos.

ANEXO 1. ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA NU LA MASCOTA
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(EN US DÓLARES)

	JUN.26P		DIC.26P		DIC.27P		DIC.28P		JUN.29P		JUL.29P	
	(Mes 0)	%	(Mes 6)	%	(Mes 18)	%	(Mes 30)	%	(Mes 36)	%	(Mes 37) Liquidación	%
ACTIVOS												
Activo Corriente												
Efectivo	73,105	3%	68,596	0%	1,037,047	6%	2,104,273	28%	7,240,665	100%	-	-
Gastos pagados por anticipado	-	0%	243,540	1%	156,561	1%	52,187	1%	-	0%	-	-
Total Activo corriente	**73,105**	**3%**	**312,136**	**1%**	**1,193,608**	**7%**	**2,156,460**	**29%**	**7,240,665**	**100%**	**-**	**-**
Activo no Corriente												
Inversión en inmuebles	2,756,895	97%	22,729,858	99%	16,043,726	93%	5,347,909	71%	-	0%	-	-
Total Activo no Corriente	**2,756,895**	**97%**	**22,729,858**	**99%**	**16,043,726**	**93%**	**5,347,909**	**71%**	**-**	**0%**	**-**	**-**
TOTAL ACTIVO	**2,830,000**	**100%**	**23,041,993**	**100%**	**17,237,335**	**100%**	**7,504,369**	**100%**	**7,240,665**	**100%**	**-**	**-**
PASIVOS												
Préstamos con instituciones bancarias	-	0%	18,803,043	82%	12,322,287	71%	1,189,032	16%	-	0%	-	-
Excedentes acumulados	-	0%		0%	1,041,304	6%	3,137,422	42%	4,410,665	61%	-	-
Ingresos diferidos	-	0%	1,408,950	6%	1,043,743	6%	347,914	5%	-	0%	-	-
TOTAL PASIVO	**-**	**0%**	**20,211,993**	**88%**	**14,407,335**	**84%**	**4,674,369**	**62%**	**4,410,665**	**61%**	**-**	**-**
PATRIMONIO												
Títulos de participación	2,830,000	100%	2,830,000	12%	2,830,000	16%	2,830,000	38%	2,830,000	39%	-	-
TOTAL PATRIMONIO	**2,830,000**	**100%**	**2,830,000**	**12%**	**2,830,000**	**16%**	**2,830,000**	**38%**	**2,830,000**	**39%**	**-**	**-**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**2,830,000**	**100%**	**23,041,993**	**100%**	**17,237,335**	**100%**	**7,504,369**	**100%**	**7,240,665**	**100%**	**-**	**-**

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA NU LA MASCOTA
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO
(EN US DÓLARES)

	JUN.26P		DIC.26P		DIC.27P		DIC.28P		JUN.29P		JUL.29P	
	(Mes 0)	%	(Mes 6)	%	(Mes 18)	%	(Mes 30)	%	(Mes 36)	%	(Mes 37) Liquidación	%
Ingresos	**-**	**-**	**-**	**-**	**11,597,141**	**100%**	**13,916,569**	**100%**	**6,958,284**	**100%**	**6,958,284**	**100%**
Ingresos por ventas Sección A	-	-	-	-	2,946,326	25%	3,535,591	25%	1,767,795	25%	1,767,795	25%
Ingresos por ventas Sección B	-	-	-	-	2,828,756	24%	3,394,507	24%	1,697,254	24%	1,697,254	24%
Ingresos por ventas Sección C	-	-	-	-	2,828,617	24%	3,394,340	24%	1,697,170	24%	1,697,170	24%
Ingresos por ventas Sección D		-		-	2,993,442	26%	3,592,131	26%	1,796,065	26%	1,796,065	26%
Gastos	**-**	**-**	**-**	**-**	**9,292,343**	**80%**	**11,146,212**	**80%**	**5,635,758**	**81%**	**5,637,874**	**81%**
Costo de venta	-	-	-	-	8,913,181	77%	10,695,818	77%	5,347,909	77%	5,347,909	77%
Gastos de venta y comercialización	-	-	-	-	309,929	3%	371,914	3%	185,957	3%	185,957	3%
Gastos administrativos	-	-	-	-	5,000	0%	6,000	0%	58,652	1%	58,652	1%
Gastos del fondo	-	-	-	-	64,233	1%	72,480	1%	43,240	1%	45,356	1%
Excedente antes de otros ingresos y gastos	**-**	**-**	**-**	**-**	**2,304,797**	**20%**	**2,770,357**	**20%**	**1,322,527**	**19%**	**1,320,411**	**19%**
Otros ingresos	-	-	-	-	-	0%	-	0%	-	0%		0%
Otros gastos	-	-	-	-	65,522	1%	78,627	1%	39,313	1%	39,313	1%
Gastos financieros	-	-	-	-	1,197,971	10%	595,613	4%	9,971	0%	9,971	0%
Excedente antes de impuesto	**-**	**-**	**-**	**-**	**1,041,304**	**9%**	**2,096,118**	**15%**	**1,273,243**	**18%**	**1,271,126**	**18%**
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedente del ejercicio	**-**	**-**	**-**	**-**	**1,041,304**	**9%**	**2,096,118**	**15%**	**1,273,243**	**18%**	**1,271,126**	**18%**

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.