FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA PLAZA MUNDO APOPA

INFORME DE CLASIFICACIÓN – FECHA DE PUBLICACIÓN DE OCTUBRE DE 2026

	30 Oct. 2026
Participaciones	Nivel 1
Perspectivas	Estables

Sesión de comité del 30 de octubre de 2026.
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

La clasificación "Nivel 1" asignada corresponde a acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La categoría asignada equivale a las categorías definidas en el Art. 95-C de la Ley del Mercado de Valores.

EMISIÓN*

Monto total	Hasta US$ 25,0 millones
Monto colocado vigente	US$20,6 millones
Valor Individual	US$100
Número de Valores de Titularización	205.700 títulos
Moneda Emisión	Dólares de Estados Unidos
Esquema Colocación	En varias series
Garantías	Patrimonio Autónomo
Plazo	99 años a partir de la fecha de colocación

** Información señalada en el prospecto de emisión del 19 octubre de 2019, suministrado por RicorpTitularizadora S.A.*

FUNDAMENTOS

El Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa – FTIRTPMA está formado por el desarrollo del Centro Comercial Plaza Mundo Apopa.

La clasificación "Nivel 1" asignada al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa se fundamenta en la alta capacidad esperada de generación de flujos de sus activos, una buena calidad de los locatarios, además de la experiencia reconocida de las contrapartes operativas y una Titularizadora con un buen nivel de estructura y políticas para su gestión. En contrapartida, también considera el nivel de apalancamiento permitido, los riesgos inherentes al sector inmobiliario y la volatilidad de las tasas de interés de mercado, que podrían afectar el valor de los activos.

La estructura se beneficia de la experiencia técnica y logística de Grupo Agrisal para el desarrollo, operación y comercialización del centro comercial. El proyecto Plaza Mundo Apopa fue concebido como un complejo comercial moderno y sostenible, con locales comerciales, salas de cine, food court, supermercado, estacionamientos y otras amenidades.

La emisión contempla un monto de hasta US$25,0 millones. A junio de 2026, el monto colocado ascendió a US$20,6 millones, representado por 205.700 títulos de participación. La Serie A, por US$0,8 millones, corresponde a la colocación adquirida por el Originador para cumplir sus obligaciones por aportes adicionales; la Serie B, por US$10,9 millones, incluye la colocación vinculada a la transferencia de los inmuebles, permisos y derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos. Las series de la C1 a la C8 son por US$8,9 millones. El saldo pendiente de colocación asciende a US$4,4 millones.

El centro comercial Plaza Mundo Apopa se desarrolla en dos inmuebles con una superficie conjunta de 45.252,87 m²: el Inmueble Centro Comercial, con 39.168,61 m², y el Inmueble Estacionamiento, con 6.084,26 m². El diseño original del proyecto contempla alrededor de 200 locales comerciales y aproximadamente 782 espacios de estacionamiento, además de salas de cine, supermercado, food court, área de bancos, pasarela peatonal y túnel vehicular.

El modelo de negocios permite al Fondo alcanzar una adecuada diversificación por tipo de inquilino y categoría de servicios, lo que reduce la dependencia de arrendatarios individuales y modera la concentración de ingresos. Bajo el escenario base proyectado proporcionado por la Titularizadora, esperamos que el Fondo mantenga una operación estable y niveles adecuados de ocupación que le permitan generar flujos operativos recurrentes y relativamente estables para cubrir el servicio de la deuda.

Feller Rate espera que el Fondo mantenga una adecuada renovación de los contratos de arrendamiento y niveles de ocupación suficientes para preservar la estabilidad de sus ingresos. A junio de 2026, la cobertura EBITDA sobre gastos financieros mejoró a 3,5 veces, frente a 3,0 veces a junio de 2025. Por su parte, la deuda financiera a EBITDA disminuyó a 4,8 veces, desde 4,9 veces a junio de 2025. Los indicadores consideran el EBITDA de los últimos doce meses. No obstante, desviaciones relevantes en las principales métricas y proyecciones podrían modificar nuestra evaluación analítica

Al cierre de junio de 2026, el Fondo administró activos por US$85,8 millones, de los cuales US$83,3 millones correspondieron a activos en titularización de largo plazo. Las cuentas y documentos por cobrar totalizaron US$259,6 mil. Por su parte, la deuda financiera cerró en US$34,0 millones, compuesta por US$2,4 millones de obligaciones de corto plazo y US$31,6 millones de largo plazo, con una reducción de 3,2% respecto a diciembre de 2025. La deuda financiera a EBITDA de los últimos doce meses se ubicó en 4,8 veces.

Analista: Marco Orantes
marco.orantes@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Los ingresos operativos y de administración acumularon US$5,7 millones a junio de 2026, 3,5% superiores a los registrados en igual período de 2025. Los ingresos totales alcanzaron US$5,8 millones, incluyendo US$157,3 mil por ajuste de valorización. Los gastos de administración y operación fueron US$1,4 millones y los gastos financieros US$1,0 millón. El excedente del ejercicio totalizó US$2,8 millones; excluyendo ganancias no realizadas, ascendió a US$2,7 millones.

La distribución de dividendos derivada de las participaciones depende de los rendimientos del Fondo. Por consiguiente, la estrategia comercial, la capacidad para retener inquilinos y la evolución del consumo en el área de influencia continúan siendo factores determinantes para sostener la dinámica de ingresos. El reparto de excedentes debe ser acorde con la prelación de pagos establecida en el contrato de titularización y con la política de distribución de dividendos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas "Estables" asignadas al Fondo de Titularización reflejan nuestra expectativa de que el Fondo preserve su capacidad de generación de flujos operativos, baja morosidad, alta ocupación y cumpla con sus compromisos financieros y contractuales. La perspectiva estará condicionada por el comportamiento de la ocupación, la renovación de contratos, el desempeño de la demanda comercial, la evolución de los gastos operativos y financieros y el cumplimiento de los covenants financieros. El deterioro sostenido en dichos factores podría presionar el perfil de riesgo de la estructura.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN
FORTALEZAS
▪ Activos con alta capacidad de generación de flujos y buena calidad de locatarios.
▪ Adecuada diversificación de inquilinos y mezcla comercial
▪ Experiencia de Grupo Agrisal en el desarrollo, administración y comercialización de inmuebles.
▪ Fondo gestionado por Ricorp Titularizadora con un buen nivel de estructura y políticas para su gestión.
RIESGOS
▪ Alto nivel de endeudamiento permitido.
▪ Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
▪ La volatilidad de las tasas de mercado puede impactar el valor de los activos

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

EVALUACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

> Fondo Titularizado formado por un solo inmueble vinculado a un centro comercial

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo fue constituido con el propósito de desarrollar, financiar y generar rendimientos con el proyecto inmobiliario comercial Plaza Mundo Apopa. La distribución de dividendos está vinculada a los excedentes que produzca la operación del centro comercial, conforme a la prelación de pagos contractuales, la disponibilidad de fondos y la política de distribución de dividendos. Los valores emitidos son títulos de participación de renta variable; por consiguiente, no existe obligación de pago de intereses a los inversionistas por dichos títulos.

La emisión contempla un monto de hasta US$25,0 millones. A junio de 2026, el monto colocado ascendió a US$20,6 millones, representado por 205.700 títulos de participación. La Serie A, por US$0,8 millones, corresponde a la colocación adquirida por el Originador para cumplir sus obligaciones por aportes adicionales; la Serie B, por US$10,9 millones, incluye la colocación vinculada a la transferencia de los inmuebles, permisos y derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos. Las demás series pueden estructurarse hasta completar el monto autorizado, conforme a las condiciones de la emisión.

El 11 de junio de 2025, se suscribió una modificación al contrato de titularización que comprendió las políticas de liquidez y distribución de dividendos, así como las características de cantidad de valores, valor mínimo y múltiplos de contratación de la Serie A.

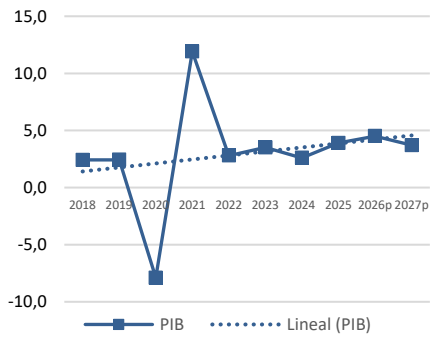
El orden de distribución de los recursos es el siguiente: (i) obligaciones tributarias; (ii) acreedores financieros; (iii) comisiones de la Titularizadora; (iv) costos y gastos adeudados a terceros; (v) constitución de reservas de excedentes, cuando corresponda, y (vi) distribución de dividendos.

Se distribuyen al menos una vez al año, con cargo a los excedentes acumulados. El monto a distribuir se determina con los fondos disponibles en exceso del 0,50% del Activo Neto al cierre de diciembre del año anterior, si la distribución se declara en el primer semestre, o al cierre de junio del mismo año, si se declara en el segundo semestre. Dicho porcentaje podrá incrementarse por acuerdo de la Junta Directiva de la Titularizadora, sujeto a los parámetros de la política de liquidez.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

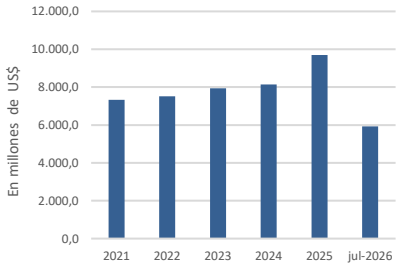
EVOLUCIÓN DEL PIB

Crecimiento anual



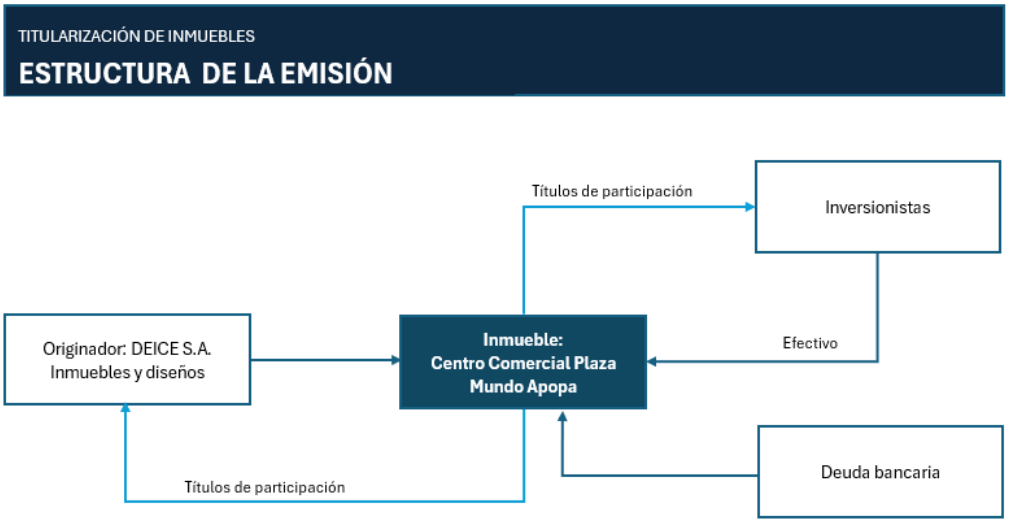
Fuente: Elaboración propia con información del BCR

REMESAS FAMILIARES



Fuente: Elaboración propia con información del BCR

ESTRUCTURA OPERATIVA



Estructura estimada por Ricorp Titularizadora S.A.Titularizadora

CONTEXTO DE MERCADO SALVADOREÑO

Durante 2025, la economía registró una aceleración en su ritmo de expansión, cerrando el año con un crecimiento de 3,9% interanual. Este desempeño fue impulsado principalmente por la inversión en particular, aquella asociada al sector construcción, el consumo privado y una mayor contribución de las exportaciones de bienes y servicios. Por sectores, destacó nuevamente la construcción, junto con las actividades financieras y de seguros, transporte, comercio, turismo y otros servicios, configurando una base de crecimiento más diversificada respecto de períodos anteriores.

Al primer trimestre de 2026, la actividad económica mantuvo una evolución favorable. El PIB en volúmenes encadenados y serie desestacionalizada registró una expansión interanual de 4,8%, superior a la observada en igual período del año anterior. De forma complementaria, el Índice de Producción registró una variación interanual de 3,2% en julio de 2026, confirmando la continuidad de una trayectoria expansiva, aunque a un ritmo más moderado que el observado en el PIB trimestral. El desempeño continuó sustentándose en la demanda interna y en el aporte de los sectores de servicios, comercio, transporte, construcción y actividades financieras.

Durante 2026, la inflación mantuvo una trayectoria ascendente, alcanzando una variación interanual de 3,2% en agosto. Lo anterior es consistente con una gradual normalización de las condiciones de precios internos y con registros superiores a los observados durante 2024 y 2025, aunque aún dentro de rangos moderados.

Durante 2026, el saldo comercial se mantuvo estructuralmente deficitario, reflejando la elevada dependencia de importaciones de la economía salvadoreña. En julio de 2026, las exportaciones de mercancías totalizaron US$636,1 millones, mientras que las importaciones ascendieron a US$1.825,8 millones, generando un déficit comercial de US$1.189,6 millones. Estas cifras implicaron variaciones interanuales de 6,0% y 7,2%, respectivamente, con una ampliación interanual de 7,8% dél déficit comercial mensual.

Por su parte, las remesas familiares continuaron constituyendo un soporte relevante para el consumo de los hogares y la demanda interna. En este sentido, el ingreso secundario de la balanza de pagos mantuvo una contribución significativa al financiamiento externo

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

de la economía. Durante el primer semestre de 2026, los ingresos acumulados por remesas familiares fueron de US$5.060,6 millones.

INDUSTRIA INMOBILIARIA CON ALTA EXPOSICIÓN AL CICLO ECONÓMICO Y CON FUERTES REQUERIMIENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO

La industria inmobiliaria en El Salvador presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, con una demanda fuertemente influida por el costo y acceso a financiamiento hipotecario, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas de los compradores. Los oferentes, por su parte, son sensibles al costo de construcción, la disponibilidad de mano de obra e insumos y al acceso a financiamiento bancario para la ejecución de proyectos.

El largo ciclo productivo de los proyectos inmobiliarios, que puede extenderse entre 2 y 5 años en desarrollos de altura o comerciales, genera un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de unidades, provocando desbalances temporales entre la oferta y la demanda real. En proyectos de vivienda social, los ciclos suelen ser más cortos, lo que reduce este riesgo.

El desarrollo de proyectos habitacionales requiere montos considerables de recursos financieros para la compra de terrenos y para capital de trabajo durante la construcción. Normalmente, el financiamiento se realiza mediante financiamiento externo, cuya amortización depende de la escrituración de las unidades vendidas y del acceso de los compradores a créditos hipotecarios locales. Por lo tanto, situaciones de ralentización en las ventas o concentraciones de oferta en nichos específicos, como apartamentos de lujo en zonas exclusivas de San Salvador, pueden afectar directamente la velocidad de pago de las líneas de crédito y aumentar los costos financieros, limitando la flexibilidad financiera de las empresas desarrolladoras.

En la medida que los proyectos no generen deudas estructurales cuya capacidad de pago dependa de flujos no sustentados por las utilidades generadas, la presión sobre la flexibilidad financiera ante una caída en la actividad será menor. Sin embargo, empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas, especialmente aquellas con planes agresivos de desarrollo que incluyen compras de terrenos o adquisiciones mediante alto uso de financiamiento externo, pueden ver su flexibilidad financiera restringida ante cambios adversos en las condiciones del mercado.

Finalmente, en términos de concentración y exposición financiera en el sector es importante destacar que el mercado habitacional de segmentos altos en El Salvador está concentrado en pocos actores clave, como Inversiones Bolívar, Grupo Roble y Urbánica, mientras que la vivienda media y social presenta un mercado más atomizado.

Feller Rate continuará monitoreando el desempeño macroeconómico y sectorial, tanto a nivel global como local, y su efecto en el perfil de negocios y la posición financiera de la compañía.

DESARROLLADOR Y ADMINISTRADOR DE ACTIVOS CON AMPLIA EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA

DEICE, S.A. de C.V. forma parte de Grupo Agrisal, grupo empresarial salvadoreño con trayectoria regional en los sectores inmobiliario, hotelero, comercial y vivienda. La experiencia del grupo en el desarrollo, comercialización y operación de activos como Plaza Mundo, Plaza Futura, World Trade Cente, Plaza Tempo entre otros; respalda la

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

capacidad técnica y comercial requerida para la administración del centro comercial Plaza Mundo Apopa.

DEICE transfirió al patrimonio autónomo los terrenos, permisos, diseños y derechos vinculados al proyecto, a cambio de títulos de participación. La separación jurídica entre el Fondo y el Originador limita la exposición directa a los riesgos financieros y crediticios de DEICE. No obstante, el Originador conserva relevancia operativa debido a su contrato de comisión de 99 años para la administración del centro comercial, mientras que ADINCE, entidad vinculada a Grupo Agrisal, mantiene la responsabilidad de la comercialización del activo. En opinión Feller Rate, la trayectoria inmobiliaria del Grupo, el conocimiento del modelo Plaza Mundo y la participación de proveedores especializados favorecen la ejecución del inmueble y la generación de flujos recurrentes.

Los principales factores de riesgo en el modelo de negocios de DEICE se relacionan con la sensibilidad al ciclo económico, el consumo interno, las condiciones de financiamiento y el desempeño comercial de los inquilinos. Además, la concentración de funciones de administración y comercialización en entidades vinculadas al grupo requiere seguimiento en términos contractuales para la alineación los intereses del Fondo. Feller Rate considera que el aporte de DEICE al perfil del Fondo es principalmente operativo, técnico y reputacional. La capacidad de pago de dividendos y el cumplimiento de las obligaciones financieras dependerán, fundamentalmente, de los activos, flujos recurrentes, liquidez y estructura de endeudamiento propios del Fondo.

DEICE administra 107.100 m² con un promedio de 98% de ocupación en centro comerciales. Actualmente, administra los siguientes inmuebles: Plaza Mundo Soyapango, Plaza Mundo Apopa y Plaza Mundo Apopa. Asimismo, arriendos en Torre Futura y Torre Quattro del Complejo World Trade Center. A Junio de 2026, acumuló activos por US$175,8 millones y ingresos por US$16,9 millones.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El Fondo se integró con dos inmuebles ubicados en el kilómetro doce de la carretera Troncal del Norte, en Apopa, departamento de San Salvador, con una superficie conjunta de 45.252,87 m² de terreno. El diseño de Plaza Mundo Apopa contempla alrededor de 200 locales para comercio, incluyendo salas de cine, restaurantes y bancos, además de supermercado, food court y otras amenidades. El centro comercial dispone de estacionamiento techado y al aire libre, dos pasarelas peatonales y un túnel vehicular.

El centro comercial Plaza Mundo Apopa cuenta con un área arrendable de 27.704 m². El desglose proporcionado incluye locales ancla (10.430 m²); locales comerciales (16.546 m²) y food court (728 m²). El proyecto fue diseñado para albergar locales comerciales, área de bancos, food court, supermercado y otras amenidades. En opinión de Feller Rate, esta composición permite diversificar la generación de flujos por tipo de comercio, servicio y sector. En opinión de Feller Rate, esta composición permite diversificar la generación de flujos por tipo de comercio, servicio y sector.

ADECUADA DIVERSIFICACIÓN ESPERADA DE CARTERA

Plaza Mundo Apopa presenta una cartera diversificada de arrendatarios y actividades comerciales. Esta composición se complementa con ingresos por estacionamientos, espacios publicitarios y bodegas. Sin embargo, muestra una concentración de activos titularizados y de ubicación geográfica, vinculadas a un mismo complejo inmobiliario. Si bien Mundo Bodegas incorpora un uso complementario de almacenamiento, no modifica sustancialmente esta concentración, por lo que la estabilidad de los flujos

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

continuará dependiendo de la capacidad de sostener la ocupación, la recuperación de rentas y la competitividad del conjunto.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO PERMITIDO

La liquidez esperada del Fondo de Titularización continúa adecuada, sustentada en la generación recurrente de efectivo proveniente de los alquileres. La distribución de dividendos a los tenedores estará sujeta a la disponibilidad de recursos, al cumplimiento de sus compromisos tributarios, financieros y operacionales y a las condiciones establecidas en la política de distribución de dividendos.

Por otra parte, el Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores, podrá contratar préstamos con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador o, en el caso de instituciones extranjeras, por la autoridad competente, conforme a las condiciones y tasas de mercado. La contratación de financiamiento estará sujeta a los límites de endeudamiento y demás condiciones establecidas en el contrato de titularización.

Los recursos obtenidos mediante la colocación de los títulos de participación fueron destinados a cubrir las necesidades de capital para el desarrollo del proyecto. Por su parte, la incorporación inicial de los terrenos, permisos y derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos se realizó mediante la entrega de títulos de participación al Originador y complementos en efectivo.

A junio de 2026, la deuda financiera del Fondo totalizó US$34,0 millones, registrando una disminución de 3,2% respecto a diciembre de 2025. Las obligaciones financieras de corto plazo fueron US$2,4 millones y las de largo plazo US$31,6 millones. La deuda financiera representó 39,6% del activo total y la relación deuda financiera a EBITDA se ubicó en 4,8 veces, frente a 4,9 veces a junio de 2025.

La deuda financiera representó 1,65 veces las participaciones inmobiliarias. En opinión de Feller Rate, estos indicadores reflejan un nivel de apalancamiento relevante. El gasto financiero disminuyó a US$1,0 millón a junio de 2026, desde US$1,2 millones en igual período de 2025. La relación EBITDA sobre gastos financieros, calculada con cifras de los últimos doce meses, mejoró a 3,5 veces, desde 3,0 veces.

El Fondo mantiene un préstamo con Banco Agrícola, S.A. formalizado en enero de 2025 a un plazo de 144 meses, que sustituyó el financiamiento con Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. La estructura del crédito contempla amortizaciones mensuales de capital y una tasa variable referenciada a la SOFR. La sensibilidad a las tasas de interés se mantiene como un riesgo financiero relevante, debido al carácter ajustable del préstamo.

VALORIZACIÓN CARTERA DE ACTIVOS

La valorización de los activos inmobiliarios del Fondo de Titularización se realiza conforme al Manual de Contabilidad para Fondos de Titularización de Activos, denominado NCF-06, y a la normativa aplicable a los fondos de titularización de inmuebles.

Los terrenos se registraron inicialmente al valor de adquisición. Durante la etapa de construcción, el proyecto se contabilizó al costo, incluyendo las erogaciones directamente atribuibles a su desarrollo. Posteriormente, los bienes inmuebles terminados se reconocen bajo el modelo de valor razonable, conforme a la normativa contable aplicable.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

La valuación de los inmuebles debe realizarse al menos una vez cada doce meses, tomando en consideración la fecha de adquisición, por un perito inscrito ante la Superintendencia del Sistema Financiero o en otras entidades cuyo registro esta reconozca.

El avalúo más reciente del inmueble de Plaza Mundo Apopa, correspondiente al cierre de septiembre de 2026, fue realizado por Geoterra Regional de Avalúos, S.A. de C.V., representada por Julio Espinoza, y determinó un valor de US$80,5 millones. El informe fue recibido por la Titularizadora el 9 de octubre de 2026 y comunicado como hecho relevante el 12 de octubre de 2026.

RENTABILIDAD

El Fondo acumuló ingresos de operación y administración por US$5,7 millones a junio de 2026, 3,5% superiores a los registrados en igual período de 2025. Los ingresos totales ascendieron a US$5,8 millones e incluyeron US$157,3 mil por ajuste de valorización. Los gastos de administración y operación fueron US$1,9 millones y representaron 33,4% de los ingresos totales, mientras que los gastos financieros totalizaron US$1,0 millón y concentraron 18,0% de dichos ingresos.

El EBITDA de los últimos doce meses se ubicó en US$7,1 millones a junio de 2026, frente a US$7,3 millones a junio de 2025. El excedente del ejercicio alcanzó US$2,8 millones, superior en 8,5% al registrado en igual período de 2025. Excluyendo las ganancias no realizadas, el excedente fue US$2,7 millones, con un crecimiento interanual de 2,5%. Aunque el EBITDA de los últimos doce meses disminuyó, la reducción de los gastos financieros LTM permitió mejorar su cobertura a 3,2 veces, frente a 2,6 veces a junio de 2025.

La rentabilidad del Fondo mantiene sensibilidad al nivel de ocupación, la evolución de las rentas, los gastos operativos y el costo financiero, mientras que la recuperación de cuentas por cobrar incide en la conversión de los ingresos en efectivo. En nuestra opinión, la consolidación de los ingresos recurrentes y el mantenimiento de coberturas de deuda adecuadas serán determinantes para sostener la generación de excedentes en los próximos períodos.

DURACIÓN DEL FONDO TITULARIZADO ES CONSISTENTE CON SU CARTERA DE ACTIVOS Y ESTRUCTURA DE ENDEUDAMIENTO

Los valores de participación tienen un plazo de hasta 99 años desde la primera colocación. Esta estructura permite que los flujos de arrendamiento y la valorización de los inmuebles se materialicen durante un horizonte de largo plazo. La redención anticipada puede realizarse desde el octavo año, siempre que no existan obligaciones pendientes con acreedores financieros y que medien el acuerdo y las notificaciones correspondientes.

A partir del octavo año de la emisión, los valores podrán ser redimidos total o parcialmente, siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con los acreedores financieros, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto y con un preaviso mínimo de 90 días a la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), la Bolsa de Valores de El Salvador (BVES), CEDEVAL y el Representante de los Tenedores de Valores.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA TITULARIZADORA PARA LA GESTIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Titularizadora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de Fondos de Titularización

Ricorp Titularizadora dispone de una estructura de gobierno corporativo cuyas principales instancias son la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva y la Dirección Ejecutiva. La Junta General elige a los directores, mientras que la Junta Directiva aprueba las políticas institucionales y autoriza los perfiles para la contratación de la alta gerencia. La sociedad cuenta con políticas de nombramiento, permanencia y remuneración de directores, así como con Políticas de Ética y Conducta, que incorporan lineamientos para el manejo de conflictos de interés y proporcionan un marco para la toma de decisiones y la supervisión de la administración.

El esquema de control contempla los comités de Auditoría y de Riesgos, auditoría interna, auditoría externa y una Oficialía de Cumplimiento. Durante 2025, el Comité de Auditoría revisó los informes trimestrales del auditor interno y las notas de auditoría remitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero sobre prevención de lavado de dinero, gestión integral de riesgos y auditoría. Por su parte, el Comité de Riesgos examinó los informes trimestrales y de riesgos operativos presentados por la Unidad de Riesgos, cuyos resultados fueron posteriormente informados a la Junta Directiva. Esta estructura establece instancias de seguimiento del control interno, los riesgos operativos y el cumplimiento normativo; su efectividad depende de la oportunidad de los reportes y de la implementación de las medidas correctivas correspondientes.

La gestión está encabezada por la Dirección Ejecutiva y se apoya en las gerencias de Estructuración de Emisiones, Operaciones, Legal y Negocios. La organización incorpora, además, jefaturas de Estructuración y de Riesgos, analistas financieros y legales, personal contable y administrativo, auditoría interna, cumplimiento y tecnología de información. Esta distribución proporciona una base organizacional para atender la estructuración de emisiones, la administración de fondos y sus obligaciones operativas, legales y regulatorias.

Las funciones legales, de riesgos, cumplimiento, auditoría interna y tecnología de información complementan la gestión del negocio y el marco de control. En noviembre de 2025, la sociedad actualizó su Código de Gobierno Corporativo para incorporar la figura del enlace operativo con la Junta Directiva y los comités, encargado de procurar que sus agendas incluyan los asuntos relacionados con las funciones y responsabilidades de cada órgano. La modificación designó al director ejecutivo como enlace con la Junta Directiva y a la Gerente de Operaciones como enlace con el Comité de Auditoría. Estos mecanismos favorecen la coordinación entre la administración y las instancias de supervisión, así como el seguimiento de sus obligaciones institucionales. En este contexto, la capacitación de directores en prevención de lavado de dinero y activos, gobierno corporativo y riesgos, junto con la actualización de los mecanismos de coordinación, constituyen avances en su marco de gobierno corporativo.

Desde una perspectiva de riesgo, el crecimiento del negocio exige mantener recursos humanos, tecnológicos y de control acordes con el volumen y la complejidad de los fondos administrados. No obstante, la documentación revisada no permite concluir que durante el período se haya ampliado la dotación de personal o reforzado específicamente las áreas de riesgos y tecnología.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Algunos fondos y proyectos desarrollados presentan atributos ambientales particulares, destinados al desarrollo energía fotovoltaica y aprovechamiento de aguas lluvias como es el caso de Plaza Mundo Apopa. Las Políticas de Ética y Conducta de la Titularizadora establecen principios de responsabilidad, integridad, colaboración y transparencia, además de reglas para evitar conflictos de interés, proteger la objetividad en las decisiones y procurar igualdad de trato entre los tenedores de valores. Sin embargo, la documentación revisada no contiene disposiciones expresas y suficientemente desarrolladas sobre diversidad, no discriminación, igualdad de oportunidades, prácticas laborales justas o privacidad y seguridad de empleados y clientes. Por tanto, no resulta procedente atribuir formalmente esos componentes al marco normativo de Ricorp sin contar con políticas laborales, de recursos humanos, privacidad o protección de datos que los respalden.

El gobierno corporativo es el componente ESG más ampliamente documentado de Ricorp Titularizadora. La entidad dispone de Junta Directiva y de comités de Riesgos, Auditoría, Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Conducta, además de funciones de auditoría interna, gestión de riesgos y cumplimiento. No obstante, la Memoria de Labores 2025 solamente desarrolla en detalle la composición y las actividades realizadas durante el año por los comités de Auditoría y Riesgos; la documentación revisada no ofrece el mismo nivel de información sobre las sesiones o actuaciones de los comités de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y de Conducta durante ese período

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo de Titularización será realizada de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) de El Salvador.

En relación con los inmuebles del Fondo de Titularización, serán contabilizados inicialmente a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs). Posteriormente, los bienes inmuebles ya terminados deberán valorarse de acuerdo con la norma RCTG-15/2010 y será realizada por parte de un perito registrado en la SSF de acuerdo con las normas específicas para ello. La selección del Perito Valuador será acordada por el Concejo de Gerentes tomando en cuenta su pertenencia al Registro Público de Perito Valuadores de la Superintendencia del Sistema Financiero, la oferta económica, experiencia y calidad del servicio y prestigio. Los reportes de valorización deberán incluir la información y evaluación a restricciones de dominio, destino, uso o explotación, gravámenes, medidas cautelares, demandas o cualquier circunstancia que pueda afectar el valor y la explotación del bien inmueble. La Titularizadora deberá remitir a la SFF el informe de valúo realizado a los inmuebles, dentro de los cinco días siguientes a su recepción.

SISTEMAS DE CONTROL

La Titularizadora posee manuales de procedimientos y operación, necesarios para el control de los Fondos de Titularización a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para su funcionamiento y mitigación de riesgos se encuentran:

- El Código y las Políticas de Gobierno Corporativo.
- Las Políticas de Ética y Conducta.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

- Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.
- Los instrumentos que regulan la función de Auditoría Interna.

Además, cuenta con soporte tecnológico interno que respalda la operatividad del negocio y la gestión de los Fondos de Titularización. La documentación revisada confirma que la estructura organizacional incluye una función de Tecnología de Información.

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

Ricorp Titularizadora S.A. cuenta con un manual de prevención LD/FT/FPADM, un oficial de cumplimiento y un comité de prevención que respaldan el cumplimiento de la normativa aplicable y el monitoreo de los riesgos asociados de sus operaciones. El marco considera procedimientos de conocimiento del cliente, clasificación de riesgo, debida diligencia y ampliada para contrapartes de mayor riesgo. Así como, el monitoreo de operaciones inusuales o sospechosas.

Los controles incluyen la identificación de clientes, proveedores, empleados y beneficiarios finales, revisión de personas expuestas políticamente y listas de cumplimiento, conservación de registros, capacitación periódica al personal y reporte de operaciones relevantes o sospechosas a la UIF conforme a los plazos regulatorios.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

Ricorp Titularizadora S.A. Titularizadora en su Código de Ética y Gobierno Corporativo detalla las disposiciones que deben cumplir los colaboradores de la Titularizadora en términos de comportamiento ético que deben exhibir en su relación con clientes, directivos y otros colaboradores. Asimismo, orienta y establece la responsabilidad de cada miembro de la entidad en el manejo de los riesgos inherentes al negocio, tratamiento de conflictos de interés que puedan presentarse y el manejo de información privilegiada en el mercado de valores.

El Código de Ética y Gobierno Corporativo define como conflictos de interés cuando no es posible la satisfacción simultánea de los intereses de los socios, directivos, administradores y empleados y el de la Titularizadora, bien porque el interés sea propio o de un tercero, cónyuge o pariente. El documento señala claramente cuales son los procedimientos que adoptar ante los distintos tipos de situaciones de esta índole y como deben resolverse, siendo finalmente el Concejo de Gerentes quien evaluará el conflicto de interés y aprobará o denegará la relación de negocio con personas relacionadas. El Código además señala la Política de Operaciones Vinculadas y la Política de Información Privilegiada, definiendo los tipos de transacción, los actores involucrados y el tipo de información y datos considerados como privilegiados al momento de realizar estructuraciones. En lo central, se debe dar prioridad a los intereses de los clientes y entre estos, sin privilegiar a alguno en particular sobre otro.

En opinión de Feller Rate, el marco legal y las normas internas de la Titularizadora, implican una adecuada guía y establece controles suficientes para evitar y manejar los eventuales conflictos de interés que pueden surgir respecto de la gestión de Fondos de Titularización y las personas relacionadas.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

PROPIEDAD

Entidad con amplia experiencia y conocimiento en el sector financiero

Ricorp Titularizadora, S.A. fue constituida el 11 de agosto de 2011. Está inscrita en el Registro Público Bursátil bajo el asiento TA-0001-2011, de fecha 13 de diciembre de 2011. Su accionista relevante es Regional Investment Corporation, S.A. de C.V., con una participación de 99,999917%.

La Titularizadora está autorizada para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a dichos fondos. El prospecto señala que, a su fecha, Ricorp Titularizadora, S.A. no tenía litigios promovidos en su contra.

GESTIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Ricorp Titularizadora cuenta con experiencia en la estructuración y administración de fondos respaldados por flujos futuros y activos inmobiliarios. Su trayectoria comprende estructuras relacionadas con entidades financieras, empresas comerciales y proyectos inmobiliarios, entre las que se encuentran los fondos Plaza Mundo Apopa, Millennium Plaza, Torre Sole Blû Uno, Izalco Uno y Parque Logístico Integración, entre otros. A la fecha del reporte, Ricorp reporta 17 fondos bajo administración 5 de flujos futuros y 12 inmobiliarios reflejando una mayor escala de operación.

En su calidad de administradora del Fondo Plaza Mundo Apopa, Ricorp Titularizadora lleva el control del cumplimiento de las cláusulas contractuales y de los requerimientos regulatorios y contables, administra el cumplimiento de las obligaciones económicas asumidas por el Fondo y gestiona sus cuentas y pagos conforme a la prelación establecida en el contrato de titularización.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

	30.Oct.2026
Participaciones	Nivel 1
Perspectivas	Estables

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en miles de dólares

	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Jun-26
Efectivo y Equivalente	3.401	3.529	2.459	1.817
Inversiones en activos titularizados	75.021	76.553	81.775	83.278
Otros Activos	585	994	1.901	708
Total Activos	79.007	81.076	86.136	85.802
Pasivos Financieros	38.464	36.634	35.078	33.959
Otros Pasivos	6.629	9.107	10.634	11.419
Total Pasivos	45.093	45.741	45.712	45.379
Patrimonio	33.914	35.335	40.423	40.423
Ingresos*	15.565	12.248	16.220	5.822
Gastos	7.116	6.800	6.287	3.001
Utilidad (pérdida) Neta	8.449	5.448	9.933	2.821
Endeudamiento Global***	133,0%	129,5%	113,1%	112,3%
Endeudamiento Financiero***	113,4%	103,7%	86,8%	84,0%
Inversiones sobre activos	95,0%	94,4%	94,9%	97,1%
Utilidad sobre Ingresos	54,3%	44,5%	61,2%	48,5%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Titularizadora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023, 2024 y 2025, y EEFF interinos al cierre de junio 2026.

**Ingresos incorpora "Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión" e "Ingresos financieros, netos".*

***Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de junio 2026 se presentan en términos brutos.*

****Endeudamiento medido sobre patrimonio.*

*****Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.*

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

NOMENCLATURA

La clasificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO

- Nivel 1: Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 2: Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 3: Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 4: Acciones que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 5: Acciones que presentan una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Sin Información Suficiente: Corresponde a aquellos fondos de titularización que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

Las categorías anteriormente señaladas son equivalentes a las definidas en el Art. 95-C de la Ley del Mercado de Valores.

PERSPECTIVAS

- Positivas: La clasificación puede subir.
- Estables: La clasificación probablemente no cambie.
- Negativas: La clasificación puede bajar.
- En Desarrollo: La clasificación puede subir o bajar.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Marco Orantes – Analista principal
- Esteban Peñailillo – Analista secundario

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

Fecha de asignación de clasificación en base a reunión ordinaria del Consejo de Clasificación: 30 de octubre de 2026.

Tipo de reporte: Revisión inicial.

- Para este análisis se utilizó el prospecto de emisión octubre de 2019, suministrado por Ricorp Titularizadora, así como información financiera auditada al cierre de diciembre de 2023,2024, 2025 e intermedia a junio de 2026.

Clasificadora Feller Rate El Salvador, S.A de C.V.

https://www.feller-rate.com.sv

Entidad		Clasificación previa	Clasificación asignada
Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Plaza Mundo Apopa	Participaciones		Nivel 1
Perspectivas			Estables

NOTA: La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Más información sobre esta clasificación en: https://www.feller-rate.com.sv

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La metodología utilizada fue la Metodología General de Clasificación de Valores de Titularización. Esta se encuentra disponible en https://www.feller-rate.com/clasificacion/metodologia/sv/

NOMENCLATURA DE CATEGORÍAS ASIGNADAS

- Nivel 1 (N-1): Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Estables: La clasificación probablemente no cambie.

Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/sv/

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CLASIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y de aquella provista voluntariamente por ella. Feller Rate considera como satisfactoria la calidad de información utilizada. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Propiedad Titularizadora
- Management
- Políticas internas
- Estrategia competitiva
- Organización
- Estrategia administración portafolio
- Objetivos
- Tipos de activos
- Evaluación riesgo contraparte
- Sistemas de control

También incluyó reuniones con la administración superior. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La opinión del consejo de clasificación de riesgo constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Sistema Financiera, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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 información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.