

FONDO DE TITULARIZACIÓN RICORP TITULARIZADORA CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA CERO UNO

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de abril de 2026

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (VTRTCCZ 01)	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
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 Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01).
Originador:	Caja de Crédito de Zacatecoluca, Sociedad Cooperativa de Responsabilidad Limitada de Capital Variable.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (VTRTCCZ 01).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$10,000,000
Tramo 1:	US\$9,000,000
Tramo 2:	US\$1,000,000 (llegó a su plazo de vencimiento)
Fecha de la Emisión:	23 de agosto de 2017
Saldo de la emisión	US\$2,489,396.04 (al 31 de diciembre de 2025)
Respaldo de la Emisión:	Los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la Caja de Crédito de Zacatecoluca correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la Caja de Crédito de Zacatecoluca. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta un monto máximo de US\$14,880,000.00.

-----MM US\$ al 31.12.25-----		
Activos: 3.0	Excedente: 0.00	Ingresos: 0.33

Historia de la Clasificación: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) → AA-.sv (18.07.17).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025; del Fondo de Titularización y Originador, así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y el Originador.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría AA-.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (VTRTCCZ 01) con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025.

En la calificación de los Valores de Titularización, se han ponderado los siguientes aspectos: i) los excedentes de flujos que genera el activo subyacente en relación con la cuota de cesión, aunque menor que en periodos anteriores; ii) garantía de alta realización incorporada en la estructura (4 cuotas mensuales - cuenta restringida); iii) el mecanismo subsidiario de captura de flujos, en caso el primario genere flujos insuficientes, iv) el procedimiento preventivo con base en razones financieras para el Originador –

Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. (en adelante CCZ) y v) las fortalezas intrínsecas del Originador.

Por otra parte, la calificación de la emisión se ve condicionada por: i) el factor de discrecionalidad por la facultad que recae sobre el Originador en el proceso de transferencia de recursos a la cuenta colectora; así como para la retención de fondos en caso se active el mecanismo de aceleración, ii) la no existencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colateral, y iii) los riesgos particulares de la CCZ y/o de su industria. Un ambiente de creciente competencia y el actual entorno económico / repercusiones de conflictos globales, son aspectos considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

La emisión que realizó el Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca 01 (FTRTCCZ 01 o Fondo de Titularización) está respaldada por los derechos sobre los flujos financieros futuros mensuales de la CCZ, correspondiente a una porción de sus primeros ingresos. Estos flujos provienen, operativamente, de la cartera de créditos de la CCZ en concepto de recuperación de capital, pago de intereses, comisiones y seguros. No obstante, quedó establecido en los contratos que respaldan la estructura que el Fondo de Titularización puede acceder al resto de flujos que sean generados por los activos de la CCZ (intereses de inversiones, utilidad por la venta de activos, entre otros).

La sociedad titularizadora que administra el vehículo de propósito especial es Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp). Los aspectos relevantes en la calificación otorgada se detallan a continuación:

Perfil del Originador – Entidad crediticia miembro de FEDECREDITO: La finalidad del Originador es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, bajo un enfoque cooperativista. Si bien la entidad no regulada por la SSF, CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECREDITO) por ser una entidad miembro de dicha federación. En ese sentido, CCZ implementa la normativa prudencial emitida por FEDECREDITO.

Cabe precisar que, durante 2025, CCZ realizó una serie de acciones: fortalecimiento en las áreas de control, revisión de procesos, entre otros para prepararse e iniciar con el trámite ante la SSF para convertirse en entidad supervisada. CCZ estima estar listo en 2027.

Factor de discrecionalidad en el mecanismo de separación de los flujos: La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Colectora, los flujos correspondientes a la cesión de derechos, a través de los mecanismos de captura de flujos: Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT) y de forma subsidiaria la Orden Irrevocable de Pago (OIP). La OICT tiene por objetivo concentrar los recursos provenientes del otorgamiento de préstamos de la CCZ en la cuenta colectora y canalizar los primeros flujos hacia la cuenta discrecional, ambas cuentas a nombre del Fondo de Titularización. Un factor de riesgo a señalar es la alta discrecionalidad que tiene el Originador de la estructura, debido a que CCZ es la entidad que operativamente debe transferir los primeros flujos al FTRTCCZ 01. Como mitigante de este riesgo se valora que la Cuenta Colectora está a nombre del Fondo de Titularización; además, Ricorp tiene la capacidad de revisar periódicamente esta cuenta. En ese sentido, el rol que tiene la sociedad titularizadora es clave en la presente estructura.

Menor apetito notable en el sector consumo, determina la dinámica del crédito: El saldo de créditos por cobrar de la CCZ totalizó US\$123.7 millones al cierre de 2025, determinando una contracción anual del -0.8%. Esta disminución en la cartera recoge el efecto de la menor exposición en el segmento de consumo, particularmente empleados del sector público; así como las modificaciones en el plan de negocios para crecer y ser competitivos en nichos que antes no eran relevantes. Para 2026, a juicio de Zumma Ratings, la gestión comercial del Originador enfrenta los siguientes desafíos: i) la fuerte competencia

en el segmento de microempresas y ii) recolocar los pagos recibidos del sector público (empleados y municipalidades). Por anterior, se prevé que la cartera aumente marginalmente en 2026.

A partir de 2022, la estructura de la cartera empezó a registrar una recomposición importante por sector, en sintonía con el enfoque de la Administración en el sector MYPE y la disminución de su exposición en consumo (por el mayor riesgo). En ese contexto, los préstamos de consumo (sin incluir tarjetas de crédito) representaron el 42.7% de la cartera a diciembre de 2025 (65.3% en diciembre de 2021); manteniendo la tendencia de disminución observada.

Por otra parte, la concentración de los principales deudores del Originador es baja, explicado por el enfoque de negocio en personas y no en el segmento de gran empresa/corporativo. De esa manera, los principales diez deudores de la CCZ representaron el 6.9% del total de la cartera a diciembre 2025.

Estabilidad en la cobertura de los flujos del subyacente sobre la obligación con vehículo de propósito especial: Si bien los flujos provenientes la cartera de créditos han sido menores a los reflejados en 2023, Zumma Ratings considera que el subyacente todavía presenta una favorable cobertura con respecto a la cuota de cesión entregada al FTRTCCZ 01. Algunos factores que han incidido en la menor cobertura desde 2024 han sido: i) el menor apetito de riesgo en segmentos que antes eran relevantes y ii) el alza en los créditos vencidos y refinanciados. La cobertura promedio de los flujos del subyacente fue de 31.3 veces (x) durante 2025, cercano a la cobertura reportada en 2024 (30.6x).

En el contexto actual del Originador, Zumma Ratings prevé que los volúmenes de flujos registrarán estabilidad en los siguientes doce meses.

Reserva para pago de servicio de la deuda, cautela el riesgo de liquidez del patrimonio independiente: La denominada cuenta restringida es administrada por Ricorp, como administrador del FTRTCCZ 01, y el monto en esta cuenta no deberá ser menor a las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión de flujos futuros. Dicho mejorador otorga una fortaleza adicional a la estructura, en caso se requieran recursos de forma coyuntural. Al 31 de diciembre de 2025, no se han utilizado los recursos de la cuenta restringida y su saldo cumple con el monto mínimo.

Afectaciones en la calidad de la cartera – aumento en saneamientos: Durante 2025, los créditos vencidos exhibieron una disminución anual del -67%, equivalente en términos monetarios a US\$1.4 millones; explicado por el volumen de saneamientos realizados. Así, el índice de mora pasó a 0.55% desde 1.64% en el lapso de un año. Se señala que desde 2023, el Originador experimentó un deterioro relevante en su cartera por los diversos despidos de empleados en el sector público con OIP, conllevando consecuentemente a una mayor mora y saneamientos, en relación con sus promedios históricos.

Por otra parte, la evolución en el saldo por estimación de pérdidas crediticias estuvo determinada por los vencidos llevados a cuentas de orden, determinando una variación anual del -16.2% a diciembre de 2025; sin embargo, CCZ ha realizado un gasto importante por constitución de re-

servas. En ese contexto, la cobertura sobre vencidos aumentó a 328.0% (130.3% en diciembre de 2024). Además, de incorporar los créditos refinanciados, la cobertura cerró en 21.3%. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de cobertura continuarían en niveles superiores al 100%.

Zumma Ratings prevé que la mora y los refinanciamientos tenderán a estabilizarse en 2026, derivado de las proyecciones económicas y la expectativa que los despidos en el sector público no serán de la misma escala que en los últimos años.

Mecanismo subsidiario de captura de flujos, fortalece la estructura: En caso de incumplimiento de la CCZ sobre el mecanismo primario (la OICT), Ricorp informará a FEDECRÉDITO para activar la OIP, la cual ha sido previamente aceptada por CCZ, valorándose que la activación de la misma sería inmediata a la notificación de la Sociedad Titularizadora. Por medio de la OIP, FEDECRÉDITO trasladará al Fondo de Titularización los primeros flujos provenientes de la compensación a favor de CCZ por operaciones interinstitucionales con entidades que integran el Sistema FEDECRÉDITO. Dichas operaciones se ejecutan en función de la colecturía que realizan las entidades del Sistema FEDECRÉDITO entre sí, apli-

cando posteriormente FEDECRÉDITO el proceso respectivo de compensación. Al 31 de diciembre de 2025, este mecanismo subsidiario no ha sido utilizado.

Aprobación en la evaluación de razones financieras:

En el marco del proceso de titularización, CCZ está obligada a mantener una serie de razones financieras bajo límites previamente establecidos. Al respecto, el auditor externo de la CCZ se encarga de calcular y certificar trimestralmente las razones financieras; reflejando todas ellas cumplimiento al 31 de diciembre de 2025, incluyendo la condición del mínimo de reservas de capital.

El mecanismo de aceleración con que cuenta el FTRTCCZ 01 se activa cuando la CCZ ha incumplido de nuevo con la misma razón financiera, de acuerdo con lo establecido en los contratos. Dicho mecanismo consiste en que Ricorp instruye por medio de notificación escrita al banco administrador para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión.

Ausencia de garantías reales y colaterales: La estructura de titularización no cuenta con garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

Fortalezas

1. Generación de flujos del subyacente con respecto a la cuota de cesión.
2. Cuatro cuotas mensuales de cesión en cuenta restringida.
3. El adecuado perfil crediticio del Originador.

Debilidades

1. La discrecionalidad que tiene el Originador en el traslado de recursos y retención de cuotas como entidad operativa en la estructura.
2. Deterioro en capacidad de pago de deudores de la cartera.

Oportunidades

1. Mayor dinámica del crédito impulsada por el desempeño en la economía.

Amenazas

1. Entorno operativo.
2. Afectaciones en el sector de cooperativas.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transportes con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva económica favorable para el año 2026. En esa línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual período de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$1,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9

millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos. La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de 2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

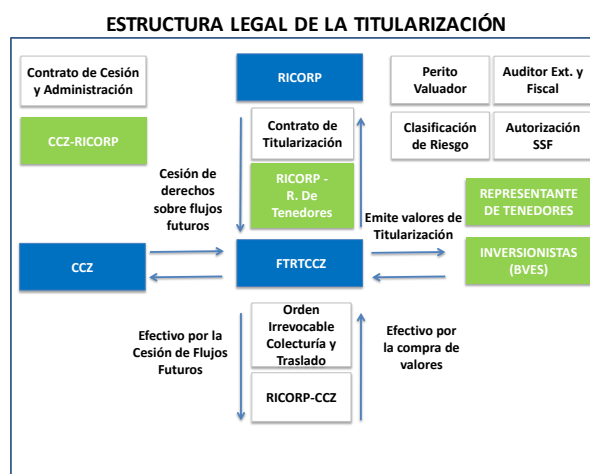
Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

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

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01) fue constituido el 17 de julio de 2017, con el objetivo de titularizar los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales de la CCZ correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ. Los derechos cedidos comprenden los flujos hasta por un monto máximo de US\$14.9 millones.



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

El Fondo de Titularización fue constituido con el propósito principal de generar los pagos correspondientes de la emisión, mediante la adquisición de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales percibidos por la CCZ. El 23 de agosto de 2017, el FTRTCCZ 01 colocó en la plaza bursátil local la emisión relacionada con el programa de titularización en análisis por US\$10.0 millones en dos tramos. A la fecha, el tramo 2 llegó a su vencimiento; quedando vigente únicamente el tramo 1.

Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros

Mediante el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, la CCZ cedió de manera irrevocable a favor del FTRTCCZ 01 (administrado por Ricorp), los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales del Originador correspondientes a los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ, hasta un monto máximo de US\$14,880,000 los cuales son captados por el Fondo de Titularización a través de 120 cuotas mensuales y sucesivas de US\$124,000.00, a partir de la fecha de la primera colocación en el mercado bursátil de los valores emitidos con cargo al FTRTCCZ 01. Al 31 de diciembre de 2025, el FTRTCCZ 01 ha recibido 101 cuotas de 120, cumpliendo con lo establecido en el contrato de cesión de flujos financieros.

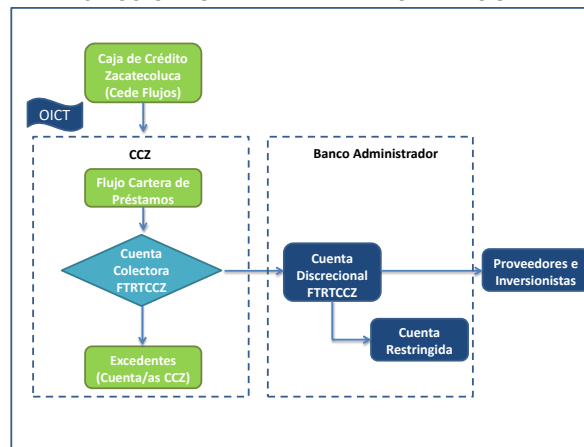
Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a la CCZ el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

Mecanismos de Captura de Flujos

En cumplimiento con el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros, la CCZ está obligada a transferir los flujos correspondientes de la cesión de derechos a través de los mecanismos de captura de fondos, consistiendo inicialmente en la: i) Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT); y de forma subsidiaria ii) Orden Irrevocable de Pago (OIP).

Adicionalmente, Ricorp tiene la facultad de: i) requerir a la CCZ la adición de nuevos mecanismos de captura de flujos, tales como órdenes irrevocables de pago, en caso lo considere necesario y la CCZ deberá proceder a adicionar a cualquier otra entidad o sociedad que hagan la función de colecturía de fondos a la CCZ o cualquier entidad del sistema financiero donde la CCZ mantenga recursos; y ii) abrir otras cuentas colectoras en cualquier otra institución según sea necesario incorporar nuevos mecanismos de captura de flujos. Para ello, Ricorp requerirá por escrito a la CCZ que en el plazo máximo de sesenta días proceda a adicionar un nuevo mecanismo de captura de flujos.

ESTRUCTURA OPERATIVA DE LA TITULARIZACIÓN



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

Orden Irrevocable de Colecturía y Traslado (OICT)

La CCZ está obligada a concentrar, de forma diaria, en la denominada Cuenta Colectora los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ, que constituyen los Activos Titularizados (derechos sobre flujos financieros futuros).

Cuenta Colectora

Ricorp, como administrador del FTRTCCZ 01, abrió en la CCZ la denominada Cuenta Colectora. Dicha cuenta es restringida para la Sociedad Titularizadora, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la concentración de los flujos.

Ricorp y la CCZ no pueden realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la cuenta colectora, o disponer en forma unilateral sobre los fondos de la misma, excepto las transacciones autorizadas que se detallan en los contratos suscritos para este programa de titularización.

La CCZ está obligada a concentrar de forma diaria en la Cuenta Colectora los flujos provenientes de:

- Ingresos de operaciones de intermediación, tales como: a.1) a aquellos que estén relacionados con la cartera de préstamos: intereses de préstamos, así como otras comisiones, intereses moratorios y recargos sobre créditos que de conformidad a las leyes respectivas estuviere facultado a percibir; a.2) intereses relacionados a la cartera de inversiones de la CCZ; a.3) intereses relacionados con depósitos que haya realizado la CCZ.
- Ingresos no operacionales, tales como: intereses y utilidad por venta de activos incluyendo títulos valores.
- Recuperación de capital de cartera de préstamos.

De los fondos concentrados en la Cuenta Colectora, Ricorp ha instruido a la CCZ para que debite diariamente los montos concentrados en la Cuenta Colectora y los traslade

a la Cuenta Discrecional hasta completar la cuota mensual de US\$124,000. Una vez completado el monto de la cuota mensual, la CCZ está autorizada para debitar diariamente los montos diarios concentrados en la Cuenta Colectora y que excedan de dicha cuota mensual hacia las cuentas que la CCZ disponga, a excepción de la activación del mecanismo de aceleración de recursos estipulado en el proceso de regularización de razones financieras.

Zumma Ratings es de la opinión que, si bien aporta de manera favorable en la estructura que la cuenta colectora se encuentra a nombre del FTRTCCZ 01, existe un componente de discrecionalidad en el traslado de recursos, considerando que dicha operación es función del Originador y no de un tercero independiente. Cabe mencionar que la Sociedad Titularizadora puede revisar los flujos que ingresan a la Cuenta Colectora y detectar si hay incumplimiento por parte del Originador. Por lo anterior, la participación de Ricorp, como administrador del patrimonio independiente, es relevante en esta estructura.

Cuenta Discrecional

Dicha cuenta está abierta en Banco de América Central, S.A. (BAC, calificado por Zumma Ratings en EAAA.sv) a nombre del FTRTCCZ 01, administrada por Ricorp. La Cuenta Discrecional recibe los flujos provenientes de la Cuenta Colectora hasta cumplir con el monto de cesión mensual, y una vez captados dichos recursos se utilizan para el pago de las obligaciones del Fondo de Titularización.

Cuenta Restringida

La Sociedad Titularizadora ha constituido la denominada Cuenta Restringida, ésta puede estar integrada por una o varias cuentas bancarias, en donde se resguardan, como respaldo de la emisión para el pago de los Valores de Titularización, al menos las próximas cuatro cuotas mensuales de cesión (US\$496,000). Al 31 de diciembre de 2025, el FTRTCCZ 01 registra un depósito a plazo a 90 días en Banco Industrial El Salvador, S.A.; cumpliendo con el monto mínimo establecido.

Orden Irrevocable de Pago (OIP)

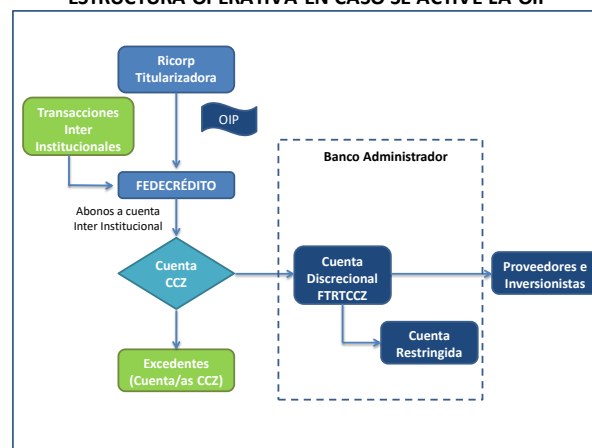
La CCZ está obligada a transferir a la Cuenta Discrecional, de forma subsidiaria a la OICT, los flujos correspondientes de la cuota de cesión de derechos a través de girar Orden Irrevocable de Pago (OIP), a favor del Fondo de Titularización para que FEDECRÉDITO con cargo a los primeros flujos de dinero que mensualmente transfiere a la CCZ por la compensación de las operaciones interinstitucionales con el resto de participantes del sistema, transfiera a más tardar el último día hábil de cada mes calendario el monto correspondiente a la cuota mensual de cesión hacia la denominada Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización.

Ricorp Titularizadora, S.A. notificará por escrito a FEDECRÉDITO: i) la fecha a partir de la cual debe proceder conforme a la OIP, por haber ocurrido un incum-

plimiento por parte de CCZ a la OICT; y ii) el número de la denominada Cuenta Discrecional y nombre del Banco. Ricorp Titularizadora, S.A. gestionó con FEDECRÉDITO la aceptación de dicha OIP. A la fecha de la presente revisión, este mecanismo subsidiario y de contingencia no ha sido utilizado.

La OIP se considera un mejorador en la estructura en virtud de que la canalización de recursos hacia el Fondo de Titularización sería ejecutada por FEDECRÉDITO.

ESTRUCTURA OPERATIVA EN CASO SE ACTIVE LA OIP



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

Procedimiento en Caso de Mora

Si 10 días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y/o capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda.

Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y/o principal próxima siguiente de la presente emisión, se le notificará inmediatamente al Originador para que éste proceda a depositar en la Cuenta Discrecional los fondos faltantes y si no lo hace en los 10 días siguientes a la notificación, entonces habrá lugar a una situación de mora.

Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Destino de los Recursos

Los fondos que la CCZ recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros mensuales a favor del FTRTCCZ 01, fueron utilizados por la CCZ principalmente para financiar la expansión de sus operaciones crediticias, así como la cancelación de pasivos y/o ampliación de servicios financieros a sus asociados.

Condiciones Especiales

Cabe mencionar que durante todo el proceso de titularización y mientras existan obligaciones a cargo del FTRTCCZ 01, la CCZ está obligada a:

- Dar cumplimiento a las normas, reglamentos y acuerdos que emita el Consejo Directivo de FEDECREDITO.
- Dar cumplimiento a la regulación para la prevención del lavado de dinero y activos y del financiamiento al terrorismo.
- Mantener reservas de capital por un monto mínimo de US\$5,770,000 (US\$14.98 millones a diciembre de 2025).
- Dar cumplimiento a las razones financieras detalladas en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Financieros Futuros.

Sobre este último aspecto, las razones financieras que debe de cumplir CCZ son las siguientes:

- Coefficiente de liquidez neta:** Se define como la relación entre la suma de los activos líquidos dividida entre la suma de los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo y los títulos de emisión propia hasta un año plazo. Esta relación financiera debe de ser como mínimo igual a un coeficiente del veinte por ciento y debe de cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.
- Índice de préstamos vencidos:** Esta relación financiera debe de ser como máximo igual a un coeficiente de cuatro por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización. Por definición, este indicador incluye el saldo de créditos vencidos y capital de refinanciados.
- Porcentaje de préstamos categoría A y B:** Esta relación financiera debe ser como mínimo igual a un coeficiente del noventa y tres por ciento y debe cumplirse trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre a partir de la fecha de la emisión de los valores de titularización.
- Pignoración de cartera:** La CCZ puede dar en garantía hasta un máximo del treinta y cinco por ciento del saldo de capital de la cartera de préstamos bruta, pudiendo pignorar cartera por encima de ese límite máximo con autorización previa de Ricorp Titularizadora, S.A., en cuyo caso no se considerará como un incumplimiento. Esta obligación debe cumplirse

trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, correspondiendo la primera certificación trimestral a partir de diciembre de dos mil diecisiete. Al respecto, se señala que en el caso que el porcentaje de cartera que sea entregado en garantía para obligaciones supere el 35.0%; podría sensibilizar la generación de flujos, en el escenario que dichos colaterales fueran ejecutados.

El auditor externo de la CCZ es el encargado de certificar el cumplimiento de las razones financieras antes descritas. El resultado de las razones financieras al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

RATIOS	Dic 2025	Límite	Evaluación
Reservas de capital	US\$15.0 MM	> US\$5.7 MM	Cumplimiento
Cociente Liquidez Neta	26.71%	> 20.0%	Cumplimiento
Índice préstamos vencidos	1.85%	< 4.0%	Cumplimiento
Préstamos A y B	94.74%	> 93.0%	Cumplimiento
Pignoración de cartera	21.59%	< 35.0%	Cumplimiento

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

Proceso de Regularización: A partir de la fecha en que Ricorp Titularizadora S.A. haya verificado el incumplimiento de cualquiera de las razones financieras establecidas previamente, contará con cinco días hábiles para notificar a la CCZ y al Representante de Tenedores de dicho incumplimiento, haciéndole saber a la CCZ que deberá tomar las acciones necesarias para regularizar la situación de incumplimiento. En caso de que la CCZ vuelva a incumplir en la siguiente certificación con la razón financiera en cuestión, Ricorp procederá a instruir por medio de notificación escrita para que se retengan en la Cuenta Colectora los montos diarios concentrados y que excedan de la cuota de cesión mensual hasta completar un monto correspondiente a tres cuotas mensuales de cesión. Completadas las tres cuotas, Ricorp notificará por escrito que deben debitarse nuevamente los siguientes montos diarios concentrados y que exceden de la cuota mensual de cesión, los cuales continuarán siendo devueltos a la CCZ. El monto retenido podrá ser transferido a una Cuenta que el FTRTCCZ 01 abra en una institución bancaria, para lo cual Ricorp Titularizadora queda expresamente autorizada para abrir dicha cuenta. Las tres cuotas de cesión retenidas por el Fondo de Titularización serán devueltas a la CCZ únicamente si se verifica el cumplimiento de la razón financiera en cuestión en las siguientes dos certificaciones trimestrales de las razones financieras.

Caducidad

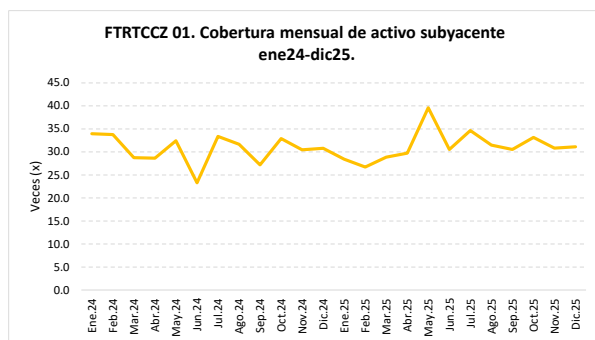
La CCZ y Ricorp Titularizadora, suscribieron el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de la CCZ y a favor de Ricorp Titularizadora como administrador del FTRTCCZ 01 serán exigibles en su totalidad

como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, la CCZ deberá enterar a Ricorp Titularizadora, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar el monto máximo de US\$ 14,880,000 en los casos siguientes:

- Si sobre los Flujos Operativos Futuros objeto de cesión recayere embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento la Administración o la Junta Directiva de la CCZ resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos firmados.
- En el caso que la CCZ incumpliere con cualquiera de las condiciones especiales en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Si el evento de mora a cargo de la CCZ no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros.
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTRTCCZ 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos.
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión y Administración de Flujos Operativos Futuros que corresponda a la CCZ.

ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

Acorde con los mecanismos operativo para el funcionamiento del FTRTCCZ 01, la CCZ cede mensualmente una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir su pasivo de titularización. En adición con lo anterior, el esquema operativo estipula que el Fondo de Titularización debe recibir los primeros ingresos de efectivo del Originador provenientes de la cartera de préstamos, incluyendo amortización de capital, pago de intereses, comisiones y seguros.



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

Si bien los flujos provenientes la cartera de créditos han sido menores a los reflejados en 2023, Zumma Ratings

considera que dicho activo subyacente todavía presenta una favorable cobertura con respecto a la cuota de cesión entregada al FTRTCCZ 01. Algunos factores que han incidido en la menor cobertura desde 2024 han sido: i) el menor apetito de riesgo en segmentos que antes eran relevantes y ii) el alza en los créditos vencidos y refinanciados. La cobertura promedio de los flujos del subyacente fue de 31.3 veces (x) durante 2025, cercano a la cobertura reportada en 2024 (30.6x).

En el contexto actual del Originador, Zumma Ratings prevé que los volúmenes de flujos registrarán estabilidad en los siguientes doce meses.

Por otra parte, Zumma Ratings analizó y realizó escenarios de estrés a los flujos percibidos en la Cuenta Colectora; valorándose que el activo subyacente mantiene fortalezas crediticias para seguir cumpliendo con la cuota de cesión mensual, sin requerirse el mecanismo subsidiario.

CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTRTCCZ 01)

Emisor: Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01).

Originador: Caja de Crédito de Zacatecoluca (CCZ).

Denominación de la emisión: Valores de Titularización – títulos de deuda con cargo al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno (FTRTCCZ 01).

Monto del programa: US\$ 10.0 millones de dólares.

Interés: Fijo por la totalidad del plazo.

Tramo 1: US\$ 9.0 millones, a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 7.45%.

Amortización: El pago del capital es mensualmente.

Pago de Intereses: Los intereses se pagan de forma mensual.

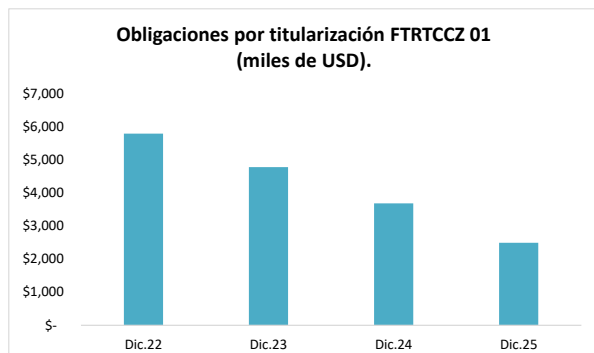
Fecha de Colocación: 23 de agosto de 2017.

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Los estados financieros del FTRTCCZ 01 han sido preparados por la Sociedad Titularizadora de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos aprobados por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo emitió una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios del FTRTCCZ 01.

Congruente con el propósito de la titularización, los activos del FTRTCCZ 01 registraron una disminución anual del 33% a diciembre de 2025, asociado con la cesión de los flujos que realiza el Originador a favor del Fondo de Titularización. Además, dichos flujos fueron canalizados para el pago de servicio de la deuda de la emisión

VRTCCZ 01; destacando que el tramo 2 de esta emisión venció en agosto de 2022.



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

Por otra parte, se menciona que la principal erogación del FTRTCCZ 01 (servicio de la deuda) ha sido pactada a tasa fija, mitigando con ello el riesgo de tasas de interés. Adicionalmente, los gastos operativos del Fondo de Titularización representaron un 16.7% del total de ingresos en 2025 (13.7% en 2024).

En términos de liquidez, la relación de activos corrientes a pasivos corrientes pasó a 1.6x desde 1.8x en el lapso de un año, destacando que la obligación bursátil de corto plazo tiene mayor peso acorde con el plan de amortización de dicha deuda. Cabe mencionar que los activos de mayor realización del Fondo de Titularización están integrados por efectivo en la cuenta discrecional y los depósitos a plazo fijo (cuenta restringida).

SOCIEDAD TITULARIZADORA

Ricorp Titularizadora, S.A. fue constituida el 11 de agosto de 2011. La compañía es una sociedad salvadoreña que cuenta con la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero para construir y administrar fondos de titularización, de acuerdo con la Ley de Titularización de Activos en El Salvador.

Las principales actividades de Ricorp 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 Superintendencia del Sistema Financiero que cuenta con políticas de gobierno corporativo, ética, conducta, gestión integral de riesgos y prevención de lavado de dinero y activos.

Las políticas de la entidad son actualizadas continuamente por la Administración, revisadas por los comités respecti-

vos y autorizadas por la Junta Directiva.

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 en la estructuración y administración de fondos de titularización de flujos y de inmuebles. 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	
Presidente	Rolando Duarte Schlageter
Vicepresidente	Manuel Vieytez Valle
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Álvarez López
Director Propietario	Federico Guillermo Ávila Quehl
Director Propietario	Francisco Duarte Schlageter
Director Suplente	José Carbonell Belismelis
Director Suplente	Juan Valiente Álvarez
Director Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Director Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Director Suplente	Guillermo Saca Silhy
Director Suplente	Carlos Zaldívar
Director Suplente	Santiago Andrés Simán Miguel

Además, 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 equipo de Ricorp, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos (identificación, evaluación, medición, mitigación y comunicación de los riesgos); b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero, financiamiento al terrorismo, financiamiento de armas de destrucción masiva; c) Comité de Auditoría, encargado de 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.

Gestión Integral de Riesgos

El riesgo de crédito del activo subyacente es el principal riesgo que asume cada fondo de titularización. En este sentido, la sociedad titularizadora, como administrador del FTRTCCZ 01, realiza un análisis sobre la calidad del activo subyacente por medio de la evaluación de la información histórica, el comportamiento de pago, estrés sobre

los flujos proyectados; así como el grado reputacional del potencial originador. Dicho aspecto se realiza antes de materializar el programa de titularización y durante el plazo en que la emisión esté vigente.

Por otra parte, la exposición al riesgo de crédito relacionada con las inversiones del FTRTCCZ 01 es mitigada, a través del análisis del perfil crediticio de la institución bancaria. Las inversiones (cuenta restringida) del FTRTCCZ 01 se encuentran colocadas en Banco Industrial El Salvador, S.A. (EAAA.sv por otra agencia calificadora) en depósitos a plazo fijo.

Debido a que las inversiones están en productos bancarios a corto plazo, el riesgo por cambio de precios es nulo. De igual manera, el riesgo de tipo de cambio, en virtud que todas las operaciones están pactadas en USD.

Cabe mencionar que el Fondo de Titularización presenta una exposición baja al riesgo de tasas de interés debido a que la emisión fue colocada a tipo fijo; haciendo notar la predictibilidad en el gasto financiero derivado de los VTRTCCZ 01.

El riesgo de liquidez del FTRTCCZ 01 es mitigado por medio del análisis y los supuestos conservadores que se consideran para elaborar el modelo financiero; haciendo notar que se incluyen todos los ingresos y gastos del fondo. Ricorp incluye un nivel de liquidez mínimo en la cuenta discrecional para cubrir pagos eventuales; así como la cuenta restringida que cubre al menos cuatro cuotas mensuales de cesión.

ANTECEDENTES GENERALES DE ORIGINADOR

La CCZ fue fundada el 1 de marzo de 1942 bajo la naturaleza Cooperativa por Acciones, de Responsabilidad Limitada, Capital Variable. Con fecha 11 de diciembre de 2009, la caja de crédito modifica sus estatutos en Testimonio de Escritura de Modificación al Pacto Social y Aumento de Capital Mínimo, realizándose subsecuentemente una posterior modificación al Pacto Social (septiembre de 2013).

La finalidad de la CCZ es la captación de depósitos de sus socios y la concesión de préstamos al público en general, propiciando el desarrollo de la localidad por medio de la inclusión financiera. CCZ está sujeta al control y vigilancia de la Federación de Cajas Crédito y de Bancos de los Trabajadores, S.C. de R.L. de C.V. (FEDECREDITO); siendo una de las instituciones proveedoras de recursos financieros para el Originador.

Los estados financieros de CCZ han sido preparados de acuerdo con base en el Manual de Contabilidad de las Entidades Socias que Captan Depósitos Exclusivamente de sus Socios y fundamentado en las Normas emitidas por el Comité de Normas del BCR (Normas de Contabilidad Financiera NCF-01) y las Normas Internacionales de In-

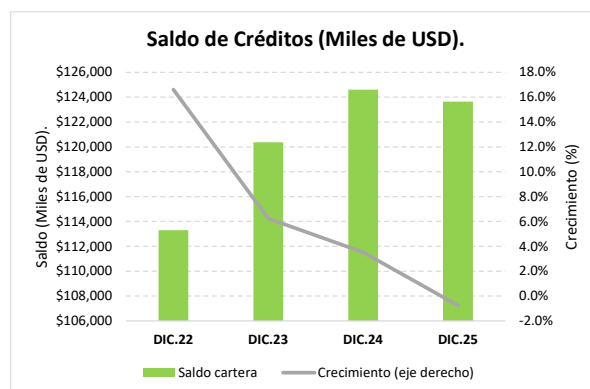
formación Financiera (NIIF). Prevalciendo las primeras cuando exista conflicto con las segundas. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la CCZ.

En términos de regulación y supervisión, la CCZ no se encuentra regulada por la SSF, dado que no capta depósitos del público (solo de socios). No obstante, sigue los lineamientos normativos y de fiscalización por parte de FEDECREDITO, así como adopciones voluntarias de algunas prácticas en el mercado financiero regulado.

ANÁLISIS DE RIESGO ORIGINADOR

Gestión de Negocios

El saldo de créditos por cobrar de la CCZ totalizó US\$123.7 millones al cierre de 2025, determinando una contracción anual del -0.8%. Esta disminución en la cartera recoge el efecto de la menor exposición en el segmento de consumo, particularmente empleados del sector público; así como las modificaciones en el plan de negocios para crecer y ser competitivos en nichos que antes no eran relevantes. Para 2026, a juicio de Zumma Ratings, la gestión comercial del Originador enfrenta los siguientes desafíos: i) la fuerte competencia en el segmento de microempresas y ii) recolocar los pagos recibidos del sector público (empleados y municipalidades). Por anterior, se prevé que la cartera aumente marginalmente al final de 2026.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A partir de 2022, la estructura de la cartera empezó a registrar una recomposición importante por sector, en sintonía con el enfoque de la Administración en el sector MYPE y la disminución de su exposición en consumo (por el mayor riesgo). En ese contexto, los préstamos de consumo (sin incluir tarjetas de crédito) representaron el 42.7% de la cartera a diciembre de 2025 (65.3% en diciembre de 2021); manteniendo la tendencia de disminución observada. Por sector económico, servicios y transporte/almacenaje registraron los mayores ritmos de expansión, con el 11.0% y 18.4% respectivamente.

En términos de tamaño, la CCZ es una de las cajas de crédito más grandes en el sistema FEDECREDITO. No obstante, de compararse con el sistema bancario salvadoreño, ésta registra una participación modesta, en términos de activos (0.56% al cierre de 2025).

Por otra parte, la concentración de los principales deudores del Originador es baja, explicado por el enfoque de negocio en personas y no en el segmento de gran empresa/corporativo. De esa manera, los principales diez deudores de la CCZ representaron el 6.9% del total de la cartera a diciembre 2025.

Al igual que otras entidades, el enfoque de la CCZ no es crecer geográficamente con agencias, sino apostar e incentivar el uso de los canales electrónicos para las operaciones.

Calidad de Activos

Durante 2025, los créditos vencidos exhibieron una disminución anual del -67%, equivalente en términos monetarios a US\$1.4 millones; explicado por el volumen de saneamientos realizados. Así, el índice de mora pasó a 0.55% desde 1.64% en el lapso de un año. Se señala que desde 2023, el Originador experimentó un deterioro relevante en su cartera por los diversos despidos de empleados en el sector público con OIP, conllevando consecuentemente a una mayor mora y saneamientos, en relación con sus promedios históricos.

Tabla 1. Indicadores de Calidad de Cartera.

Indicadores	Dic.2022	Dic.2023	Dic.2024	Dic.2025
Vencidos / Préstamos brutos	0.92%	0.77%	1.64%	0.55%
Reservas / Vencidos	200.2%	251.6%	130.3%	328.0%
Préstamos brutos / Activos	82.5%	83.2%	80.9%	77.7%
Vencidos+Refinanc. / Cartera total	6.0%	6.7%	8.4%	8.5%
Reservas / Vencidos + refinanciados	30.8%	28.9%	25.5%	21.3%

Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por otra parte, la evolución en el saldo por estimación de pérdidas crediticias estuvo determinada por los vencidos llevados a cuentas de orden, determinando una variación anual del -16.2% a diciembre de 2025; sin embargo, CCZ ha realizado un gasto importante por constitución de reservas. En ese contexto, la cobertura sobre vencidos aumentó a 328.0% (130.3% en diciembre de 2024). Además, de incorporar los créditos refinanciados, la cobertura cerró en 21.3%. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de cobertura continuarían exhibiendo excedentes con respecto al 100%.

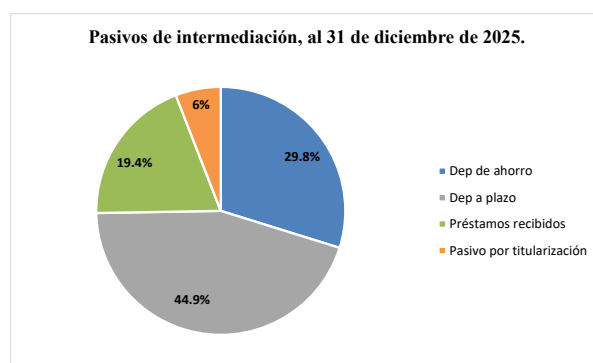
En el contexto de una menor capacidad de pago en varios deudores de la cartera, CCZ otorgó soluciones crediticias a éstos. En ese sentido, los créditos refinanciados y reestructurados aumentaron su participación en la estructura de cartera a partir de 2021, ubicándose en 7.9% al cierre de 2025. Zumma Ratings prevé que la mora y los refinanciamientos tenderán a estabilizarse en 2026, derivado de las proyecciones económicas y la expectativa que los des-

pidos en el sector público no serán de la misma escala que en los últimos años.

La clasificación de la cartera por categorías de riesgo registró un nivel de cartera pesada (créditos calificados en C, D y E) del 6.2% a diciembre de 2025. A la misma fecha, los préstamos que exhiben garantías reales (hipotecarias y prendarias) representaron el 35.1% de la cartera.

Fondeo y Liquidez

Bajo el entorno de un fuerte impulso en el envío de remesas familiares, la evolución de los pasivos de intermediación del Originador en 2025 estuvo determinada por la notable expansión en las captaciones de ahorro, las mayores operaciones a plazo fijo, el pago de préstamos a entidades financieras locales (principalmente FEDECREDITO); así como las amortizaciones realizadas al pasivo de titularización por los dos programas vigentes. Con base en lo anterior, los pasivos financieros totalizaron US\$133.5 millones a 31 de diciembre de 2025, registrando una variación anual del 3.0%.



Fuente: Caja de Crédito de Zacatecoluca, S.C. de R.L. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Al analizar la estructura de los pasivos de intermediación, se observa que predominan los depósitos a plazo, cuya proporción en ese total fue del 44.3% al cierre de 2025; siguiendo en ese orden las captaciones de ahorro con socios (29.8%), los préstamos por pagar (19.4%), y los pasivos vinculados con las titularizaciones (5.9%).

En lo referente a la deuda de titularización, el programa de titularización VTRTCCZ 01 fue colocado en su totalidad desde su autorización; mientras que, a diciembre de 2025, el Originador todavía tiene un cupo de US\$9.0 millones de la emisión VTRTCCZ 02. A la misma fecha, el pasivo por titularización de la CCZ registró un importe de US\$7.85 millones (US\$10.81 millones en diciembre de 2024); reflejando las cuotas de cesión mensuales pendientes de entregar a los vehículos de propósito especial.

Debido a los niveles actuales de liquidez, la CCZ no tiene planeado hacer uso de nuevos tramos del segundo programa de titularización (VTRTCCZ 02) en el corto plazo. A juicio de Zumma Ratings, el plan de fondeo del Originador en 2026 continuará fundamentándose en captacio-

nes de socios (una mezcla de operaciones a plazo fijo y a la vista); haciendo notar que el uso de otras fuentes diferentes a los depósitos no será intensivo.

Al cierre de 2025, los diez mayores depositantes participaron con el 10.3% del total de depósitos; destacando la estabilidad con respecto a 2024.

La CCZ ha exhibido un fortalecimiento en su liquidez en 2024 y 2025, en sintonía con el mayor ritmo de captaciones de socios con respecto a la colocación de créditos. De esta manera, las disponibilidades representaron el 16.9% de los activos totales a diciembre de 2025 (12.2% en diciembre de 2023); asimismo, los activos líquidos otorgaron una cobertura sobre los depósitos totales del 0.27x, similar con el cierre de 2024 y superior al compararse con 2023.

Congruente con la expansión del fondeo en depósitos de socios, la cartera entregada en garantía sobre los créditos totales ha disminuido (21.6% en 20205 versus 28.8% en 2024), reflejando capacidad de entregar activos como colateral para recibir recursos de terceros.

En términos de calce de plazos entre operaciones activas y pasivas, la CCZ presentó brechas acumulada positivas en todas las ventanas de tiempo al cierre de 2025; bajo el supuesto que su actual índice de renovación de depósitos se mantiene para los siguientes 12 meses.

Solvencia

Durante el quinquenio, la CCZ ha presentado estabilidad en su posición de capital; valorándose como razonable para su operación. De esta manera, el índice de adecuación patrimonial se situó en 15.3% a diciembre de 2025, sobre un mínimo de 12.0%. Además, el indicador patrimonio/activos pasó a 14.3% desde 14.0% en el lapso de un año.

Un elemento importante en el análisis es que la generación interna de capital de la entidad se ha mermado en los últimos años. No obstante, el crecimiento de la cartera no ha sido fuerte, no generando una presión en los niveles de solvencia.

En el marco del primer programa de titularización, la CCZ está obligada a mantener reservas de capital por un monto mínimo de US\$5,770,000 como parte de las condiciones especiales de la estructura; mientras que la segunda titula-

rización establece que CCZ mantendrá un mínimo de \$8,000,000 en reservas de capital. El saldo al 31 de diciembre de 2025 (US\$14.98 millones) cumple con ambos límites. Zumma Ratings prevé que la posición de solvencia no presentará cambios sustanciales en 2026.

Análisis de Resultados

Consistente con lo presentado en los últimos años, se continúa observando una tendencia decreciente en la rentabilidad del Originador; destacando que la utilidad neta totalizó US\$1.03 millones en 2025, la más baja del quinquenio. El desempeño financiero estuvo condicionado por el importante volumen de provisiones por pérdidas crediticias y la desaceleración en los ingresos por intereses.

Si bien los activos productivos disminuyeron su saldo en 2025, el ingreso por intereses registró un monto por US\$17.5 millones (4.9% superior con respecto a 2024); determinado por la dinámica en la cartera MYPE. Por su parte, el gasto por intereses se contrajo anualmente en US\$31 mil, determinado por un fondeo en captaciones a bajo costo y por la cancelación de deuda con mayor costo. En línea con lo anterior, el margen de interés neto cerró 2025 en 59.3% (57.1% en 2024); mientras que al incorporar los ingresos/gastos por comisiones, el margen se ubicó en 55.2%.

CCZ ha fortalecido su talento humano (ejecutivos de crédito, auditores internos, analistas de riesgos, entre otros) durante 2025, acorde con su plan para iniciar el proceso de autorización con la SSF por el tamaño de operaciones. La Plana Gerencial de la CCZ consideran que tienen un buen avance de cumplimiento normativo, probablemente iniciarían el proceso en 2027. En ese sentido, el gasto operativo ha crecido anualmente en 4.0%.

En términos de eficiencia operativa, el indicador fue del 50.5% en 2025, en virtud de la gestión del ingreso neto de intereses. Por otra parte, la rentabilidad promedio sobre patrimonio y sobre activos se ubicaron en 4.6% y 0.7%, significativamente inferiores a los presentados en años previos.

En opinión de Zumma Ratings, la rentabilidad de la CCZ aumentaría levemente en 2026; haciendo notar que un desarrollo acelerado en su estrategia de negocio, enfocada en segmentos con mayor margen de tasas favorecería la generación de resultados.

ANEXO

CESIÓN DE FLUJOS FTRTCCZ 01

FLUJOS MENSUALES CEDIDOS AL FONDO DE TITULARIZACIÓN							
Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$124,000.00	31	\$124,000.00	61	\$124,000.00	91	\$124,000.00
2	\$124,000.00	32	\$124,000.00	62	\$124,000.00	92	\$124,000.00
3	\$124,000.00	33	\$124,000.00	63	\$124,000.00	93	\$124,000.00
4	\$124,000.00	34	\$124,000.00	64	\$124,000.00	94	\$124,000.00
5	\$124,000.00	35	\$124,000.00	65	\$124,000.00	95	\$124,000.00
6	\$124,000.00	36	\$124,000.00	66	\$124,000.00	96	\$124,000.00
7	\$124,000.00	37	\$124,000.00	67	\$124,000.00	97	\$124,000.00
8	\$124,000.00	38	\$124,000.00	68	\$124,000.00	98	\$124,000.00
9	\$124,000.00	39	\$124,000.00	69	\$124,000.00	99	\$124,000.00
10	\$124,000.00	40	\$124,000.00	70	\$124,000.00	100	\$124,000.00
11	\$124,000.00	41	\$124,000.00	71	\$124,000.00	101	\$124,000.00
12	\$124,000.00	42	\$124,000.00	72	\$124,000.00	102	\$124,000.00
13	\$124,000.00	43	\$124,000.00	73	\$124,000.00	103	\$124,000.00
14	\$124,000.00	44	\$124,000.00	74	\$124,000.00	104	\$124,000.00
15	\$124,000.00	45	\$124,000.00	75	\$124,000.00	105	\$124,000.00
16	\$124,000.00	46	\$124,000.00	76	\$124,000.00	106	\$124,000.00
17	\$124,000.00	47	\$124,000.00	77	\$124,000.00	107	\$124,000.00
18	\$124,000.00	48	\$124,000.00	78	\$124,000.00	108	\$124,000.00
19	\$124,000.00	49	\$124,000.00	79	\$124,000.00	109	\$124,000.00
20	\$124,000.00	50	\$124,000.00	80	\$124,000.00	110	\$124,000.00
21	\$124,000.00	51	\$124,000.00	81	\$124,000.00	111	\$124,000.00
22	\$124,000.00	52	\$124,000.00	82	\$124,000.00	112	\$124,000.00
23	\$124,000.00	53	\$124,000.00	83	\$124,000.00	113	\$124,000.00
24	\$124,000.00	54	\$124,000.00	84	\$124,000.00	114	\$124,000.00
25	\$124,000.00	55	\$124,000.00	85	\$124,000.00	115	\$124,000.00
26	\$124,000.00	56	\$124,000.00	86	\$124,000.00	116	\$124,000.00
27	\$124,000.00	57	\$124,000.00	87	\$124,000.00	117	\$124,000.00
28	\$124,000.00	58	\$124,000.00	88	\$124,000.00	118	\$124,000.00
29	\$124,000.00	59	\$124,000.00	89	\$124,000.00	119	\$124,000.00
30	\$124,000.00	60	\$124,000.00	90	\$124,000.00	120	\$124,000.00
					Total		\$14,880,000.00

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%
ACTIVOS				
Fondos disponibles	17,756	13%	17,579	12%
Préstamos brutos	113,295	83%	120,365	83%
Vigentes	106,510	78%	112,338	78%
Refinanciados / Reestructurados	5,740	4%	7,104	5%
Vencidos	1,045	1%	923	1%
Menos:				
Reserva de saneamiento	2,092	2%	2,322	2%
Préstamos netos de reservas	111,202	81%	118,043	82%
Bienes recibidos en pago	124	0%	128	0%
Derechos y participaciones	3,571	3%	4,177	3%
Activo fijo neto	3,337	2%	3,160	2%
Otros activos	1,305	1%	1,526	1%
TOTAL ACTIVOS	137,294	100%	144,612	100%
PASIVOS				
Depósitos				
Depósitos a la vista	21,382	16%	23,643	16%
Cuentas a plazo	43,669	32%	47,277	33%
Restringidos e Inactivos	3,634	3%	3,436	2%
Total de Depósitos	68,685	50%	74,356	51%
Préstamos Recibidos	30,528	22%	33,658	23%
Pasivo por Titularización	16,150	12%	13,543	9%
Otros Pasivos	2,782	2%	2,378	2%
TOTAL PASIVO	118,146	86%	123,935	86%
PATRIMONIO NETO				
Capital social	3,474	3%	3,747	3%
Reservas, P.R. y Resultados Acumulados	13,505	10%	15,309	11%
Resultados del Ejercicio	2,169	2%	1,621	1%
TOTAL PATRIMONIO	19,148	14%	20,677	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	137,294	100%	144,612	100%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.22	%	DIC.23	%
INGRESOS FINANCIEROS	15,127	100%	16,424	100%
Ingresos Financieros	14,589	96%	15,862	97%
Otros ingresos financieros	538	4%	561	3%
COSTOS FINANCIEROS	7,162	47%	8,375	51%
Intereses sobre depósitos	2,595	17%	2,786	17%
Intereses sobre préstamos y emisiones	3,184	21%	3,654	22%
Comisiones y costos de otras operaciones	1,382	9%	1,935	12%
UTILIDAD FINANCIERA	7,965	53%	8,049	49%
GASTOS OPERATIVOS	4,224	28%	4,629	28%
Personal	1,989	13%	2,366	14%
Generales	1,988	13%	2,000	12%
Depreciación y amortización	247	2%	264	2%
Reservas de saneamiento	909	6%	1,881	11%
UTILIDAD (PÉRDIDA) OPERATIVA	2,832	19%	1,538	9%
Otros ingresos y gastos de otras operaciones	426	3%	814	5%
UTILIDAD(PÉRDIDA) ANTES IMPUESTO	3,258	22%	2,352	14%
Impuesto sobre la renta	1,089	7%	732	4%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	2,169	14%	1,621	10%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.22	DIC.23
Capital		
Pasivo / Patrimonio	6.17	5.99
Pasivo / Activo	0.86	0.86
Patrimonio / Préstamos brutos	16.9%	17.2%
Patrimonio/ Vencidos	1832.5%	2239.8%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	4.9%	4.0%
Patrimonio / Activos	13.9%	14.3%
Coeficiente Patrimonial Activos Ponderados	14.7%	15.1%
Liquidez		
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos a la vista	0.83	0.74
Efectivo + inversiones + rep / Depósitos	0.26	0.24
Efectivo + inversiones + rep / Activo	12.9%	12.2%
Préstamos / Depósitos totales	161.9%	158.8%
Rentabilidad		
ROAE	12.03%	8.14%
ROAA	1.68%	1.15%
Margen financiero neto	52.7%	49.0%
Utilidad neta / Ingresos financieros	14.3%	9.9%
Gastos operativos / Total activos	3.1%	3.2%
Componente extraordinario en utilidades	19.6%	50.2%
Rendimiento de Activos	11.1%	11.5%
Costo de la deuda	7.2%	7.8%
Margen de operaciones	3.9%	3.7%
Eficiencia operativa	53.0%	57.5%
Calidad de activos		
Vencidos / Préstamos brutos	0.92%	0.77%
Reservas / Vencidos	200.2%	251.6%
Préstamos brutos / Activos	82.5%	83.2%
Activos Inmovilizados	-4.8%	-6.1%
Vencidos + Refinanc. / Préstamos brutos	6.0%	6.7%
Reservas / Vencidos + refinanciados	30.8%	28.9%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23		DIC.24		DIC.25	
		%		%		%
ACTIVOS						
Efectivo y equivalentes de efectivo	17,579	12%	22,647	15%	26,931	17%
Cartera de créditos - neta	118,043	82%	121,940	79%	121,418	76%
<i>Vigentes</i>	110,484	76%	114,178	74%	113,170	71%
<i>Refinanciados / Reestructurados</i>	8,957	6%	8,381	5%	9,799	6%
<i>Vencidos</i>	923	1%	2,044	1%	680	0%
Menos:						
Estimación de pérdida por deterioro	2,322	2%	2,663	2%	2,231	1%
Cuentas por cobrar - neto	1,310	1%	1,339	1%	2,175	1%
Activos físicos e intangibles - neto	3,196	2%	3,035	2%	2,932	2%
Activos por arrendamiento operativo - neto	-	0%	-	0%	-	0%
Activos extraordinarios - neto	128	0%	137	0%	193	0%
Inversiones en acciones - neto	4,177	3%	4,799	3%	5,412	3%
Otros activos	180	0%	139	0%	127	0%
TOTAL ACTIVO	144,612	100%	154,035	100%	159,188	100%
PASIVOS						
Pasivos financieros a costo amortizado - neto	121,557	84%	129,629	84%	133,532	84%
<i>Depósitos de ahorro</i>	23,643	16%	29,374	19%	39,820	25%
<i>Depósitos a plazo</i>	50,713	35%	54,638	35%	59,959	38%
<i>Préstamos</i>	33,658	23%	34,809	23%	25,903	16%
<i>Títulos de emisión propia</i>	13,544	9%	10,809	7%	7,850	5%
Obligaciones a la vista	0	0%	1	0%	1	0%
Cuentas por pagar	2,204	2%	2,353	2%	2,330	1%
Provisiones	146	0%	148	0%	145	0%
Otros pasivos	27	0%	266	0%	373	0%
TOTAL PASIVO	123,935	86%	132,396	86%	136,381	86%
PATRIMONIO						
Capital social	3,747	3%	3,846	2%	4,344	3%
Reservas – De capital	13,678	9%	14,955	10%	14,980	9%
Resultados por aplicar	1,620	1%	1,122	1%	1,032	1%
<i>Utilidades de ejercicios anteriores</i>	(0)	0%	(9)	0%	(0)	0%
<i>Utilidades del presente ejercicio</i>	1,621	1%	1,132	1%	1,032	1%
Patrimonio restringido	1,162	1%	1,246	1%	1,130	1%
Otro resultado integral acumulado	469	0%	469	0%	1,322	1%
TOTAL PATRIMONIO	20,677	14%	21,639	14%	22,807	14%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	144,612	100%	154,035	100%	159,188	100%

CAJA DE CRÉDITO DE ZACATECOLUCA, S.C. DE R.L. DE C.V.
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.24	%	DIC.25	%
Ingresos por intereses	16,647	100%	17,467	100%
Activos financieros a costo amortizado	75	0%	170	1%
Cartera de préstamos	16,572	100%	17,298	99%
Gastos por intereses	7,140	43%	7,109	41%
Depósitos	3,296	20%	3,790	22%
Títulos de emisión propia	52	0%	52	0%
Préstamos	3,792	23%	3,267	19%
INGRESOS POR INTERESES NETOS	9,508	57%	10,359	59%
Ganancia (Pérdida) por cambios en el valor razonable de activos y pasivos financieros, Neta	-	0%	-	0%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros distintos a los activos de riesgo crediticio, Neta	-	0%	-	0%
Ganancia (Pérdida) por deterioro de activos financieros de riesgo crediticio, Neta	(3,686)	-22%	(3,850)	-22%
Ganancia (Pérdida) por reversión de (deterioro) de otros activos, Neta	-	0%	-	0%
INGRESOS INTERESES, DESPUÉS DE CARGOS POR DETERIORO	5,821	35%	6,509	37%
Ingresos por comisiones y honorarios	974	6%	1,085	6%
Gastos por comisiones y honorarios	1,062	6%	1,211	7%
INGRESOS POR COMISIONES Y HONORARIOS, NETOS	(88)	-1%	(126)	-1%
Ganancia (Pérdida) por ventas de activos y operaciones discontinuadas	2	0%	9	0%
Ganancias (pérdidas) generadas por entidades registradas bajo el método de la participación	251	2%	-	0%
Otros ingresos (gastos) financieros	671	4%	542	3%
TOTAL INGRESOS NETOS	6,657	40%	6,934	40%
Gastos de administración				
Gastos de funcionarios y empleados	2,869	17%	3,021	17%
Gastos generales	1,857	11%	1,932	11%
Gastos de depreciación y amortización	247	1%	219	1%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	1,684	10%	1,762	10%
Gastos por impuestos sobre las ganancias	553	3%	731	4%
Interés no controlante	-	0%	-	0%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	1,132	7%	1,032	6%
Otro resultado integral	-	0%	-	0%
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	1,132	7%	1,032	6%

INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.24	DIC.25
Capital		
Pasivos / Patrimonio	6.1	6.0
Pasivos / Activos	0.9	0.9
Patrimonio / Préstamos brutos	17.4%	18.4%
Patrimonio / Vencidos	1058.6%	3353.5%
Vencidos / Patrimonio y Rvas. saneamiento	8.4%	2.7%
Patrimonio / Activos	14.0%	14.3%
Activo fijo neto / Patrimonio	14.0%	12.9%
Coefficiente patrimonial	15.0%	15.3%
Liquidez		
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. a la vista	0.8	0.7
Caja + Reportos + Inversiones netas / Dep. totales	27.0%	27.0%
Caja + Reportos + Inversiones netas / Activos	14.7%	16.9%
Préstamos netos / Dep. totales	145.1%	121.7%
Rentabilidad		
ROAE	5.3%	4.6%
ROAA	0.8%	0.7%
Margen de interés neto	57.1%	59.3%
Margen de interés neto (Incluyendo comisiones)	53.5%	55.2%
Utilidad neta / Ingresos por intereses	6.8%	5.9%
Gastos administrativos / Activos	3.2%	3.2%
Componente extraordinario en utilidades	59.4%	53.4%
Rendimiento de Activos	11.3%	11.6%
Costo de la deuda	5.5%	5.3%
Margen de operaciones	5.8%	6.3%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés	52.3%	49.9%
Gastos administrativos / Ingreso neto de interés (incluyen. comisiones)	52.8%	50.5%
Calidad de activos		
Vencidos / Préstamos brutos	1.64%	0.55%
Reservas / Vencidos	130.3%	328.0%
Préstamos Brutos / Activos	80.9%	77.7%
Activos inmovilizados	-2.2%	-6.0%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	8.4%	8.5%
Reservas / Vencidos + Reestructurados	25.5%	21.3%

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
ACTIVOS								
Caja y bancos	143	2%	141	2%	143	3%	142	5%
Cartera de inversiones	496	7%	496	8%	496	11%	496	17%
Activos en titularización corto plazo	1,488	20%	1,488	25%	1,488	33%	1,488	50%
Rendimientos por cobrar	0	0%	3	0%	1	0%	2	0%
Total activo corriente	2,127	29%	2,128	36%	2,128	47%	2,128	71%
Activos en titularización largo plazo	5,332	71%	3,844	64%	2,356	53%	868	29%
TOTAL ACTIVO	7,459	100%	5,972	100%	4,484	100%	2,996	100%
PASIVOS								
Comisiones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Cuentas por pagar	-	0%	-	0%	0	0%	-	0%
Honorarios profesionales por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Documentos por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	1,021	14%	1,105	19%	1,194	27%	1,297	43%
Impuestos y retenciones por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total pasivo corriente	1,022	14%	1,106	19%	1,195	27%	1,297	43%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	4,774	64%	3,677	62%	2,489	56%	1,197	40%
Ingresos diferidos	1,657	22%	1,181	20%	792	18%	494	16%
Total pasivo no corriente	6,430	86%	4,858	81%	3,281	73%	1,691	56%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN								
Reservas de excedentes anteriores	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
Excedentes del ejercicio	3	0%	3	0%	3	0%	3	0%
TOTAL PASIVO	7,459	100%	5,972	100%	4,484	100%	2,996	100%

Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Caja de Crédito de Zacatecoluca Cero Uno
ESTADOS DE DETERMINACION DE EXCEDENTES
(MILES DE DÓLARES)

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	571	100%	496	100%	420	100%	329	100%
Ingresos de operación y administración	554	97%	475	96%	389	93%	298	91%
Ingresos por inversiones	17	3%	20	4%	30	7%	30	9%
EGRESOS	68	12%	63	13%	58	14%	55	17%
Gastos de administración y operación								
Por administración y custodia	33	6%	28	6%	23	5%	20	6%
Por clasificación de riesgo	21	4%	21	4%	21	5%	21	6%
Por auditoría externa y fiscal	4	1%	4	1%	4	1%	5	1%
Por honorarios profesionales	10	2%	10	2%	10	2%	10	3%
Pago de servicio de la deuda	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GA	503	88%	433	87%	362	86%	273	83%
Gastos Financieros								
Intereses sobre valores de titularización	467	82%	395	80%	317	75%	232	71%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	36	6%	38	8%	45	11%	42	13%
Otros gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	36	6%	38	8%	45	11%	42	13%
Reservas de excedentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Remanentes devueltos al Originador	34	6%	35	7%	42	10%	39	12%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	2.5	0%	3.2	1%	3.1	1%	2.8	1%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VRTCCZ 01	\$10,000	\$2,489.4	Tramo 1: 23/08/17	Tramo 1: 7.45%	Tramo 1: 120 meses	Los flujos de una porción de los primeros ingresos generados por los activos de la CCZ.

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

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras e Instrumentos Emitidos por Estas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Titulizados de Flujos Futuros". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

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