

# FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO

**San Salvador, El Salvador.**

**Comité de Clasificación Ordinario: 29 de abril de 2026.**

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (VTRTSS 1).	Nivel 2	Nivel 2	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

## Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1).
Originador:	Super Fast, S.A. de C.V.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (VTRTSS 1).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	Hasta US\$5,000,000.00.
Serie A	US\$234,000.00
Serie B	US\$234,000.00
Serie C	US\$922,000.00
Serie D	US\$30,000.00
Serie E	US\$750,000.00
Serie F	US\$208,000.00
Serie G	US\$100,000.00
Fecha de emisión:	28 de marzo de 2025 (series A, B, C y D); 20 de junio de 2025 (series E y F) y 17 de septiembre de 2025 (serie G)
Plazo de la Emisión:	Hasta 25 años, contados a partir de la fecha de la primera colocación.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.

-----MM US\$ al 31.12.25-----		
Activos: 8.1	Utilidad: --	Ingresos: --

**Historia.** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTSS 1 (VTRTSS 1) → Nivel 2 (27.12.24).

*Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera y cualitativa sobre el proyecto de desarrollo que ha sido adquirido por el Fondo de Titularización, los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025 del Fondo de Titularización y sus estados financieros proyectados; así como información financiera adicional proporcionada por el Originador y la Sociedad Titularizadora.*

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la categoría Nivel 2 para la emisión Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (VTRTSS 1) con base en el análisis realizado al 31 de diciembre de 2025 y hechos subsecuentes.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la experiencia y trayectoria del Desarrollador del Proyecto (Enersys Solar, S.A. de C.V. – Enersys Solar), específicamente en el desarrollo exitoso de proyectos fotovoltaicos

en la región; ii) la transferencia del activo en favor del Fondo (planta fotovoltaica) para su explotación; iii) la venta total de la energía eléctrica que el proyecto genere, garantizada por medio de Contrato de Abastecimiento de Energía a Largo Plazo (PPA); iv) la Estructura contractual robusta que asegura la captación y control de flujos del PPA; v) la rentabilidad razonable del proyecto y el comportamiento creciente de la demanda de energía eléctrica. En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) la exposición a riesgos relacionados con la construcción (errores de diseño, accidentes laborales, atrasos en la obra, entre otros); ii) la posición de apalancamiento de la operación, iii) la exposición

*La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.*

*(\*) Categoría según el Art. 95C Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.*

al riesgo cambiario de precios de la energía eléctrica, iv) la cláusula de terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causales de terminación establecidas en dicho contrato; yv) los cambios en la regulación en el sector eléctrico salvadoreño que impacten en los flujos esperados. Un ambiente de creciente competencia y el actual entorno económico / repercusiones de conflictos globales sobre costos financieros e inflación, son aspectos considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable. La presente calificación ha sido dictaminada con base en el análisis de contratos y documentos finales y preliminares. Asimismo, el contrato PPA, así como el contrato de arrendamiento y convenio de administración de cuentas a celebrarse entre el Fondo de Titularización y el Originador, forman parte integral del Fondo de Titularización; por lo que una vez se reciban los contratos o documentos en versión definitiva, Zuma Ratings podría modificar la calificación, en caso estos documentos contengan aspectos que afecten los flujos esperados, así como las conclusiones que sustentan la calificación.

Ricorp Titularizadora, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1, inscribió la emisión del Fondo en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el Asiento Registral No. EM-0007-2025, autorizado el 14 de febrero de 2025, habiéndose formalizado los contratos de Titularización, Permuta y Cesión de Derechos. Asimismo, al cierre de 2025, se colocaron siete series de Valores de Titularización – Títulos de Participación del FTIRTSS 1 en el mercado bursátil local por un monto de US\$2,478,000.00. Durante 2026, se colocó la serie H por US\$400,000.00, alcanzando un monto total emitido de US\$2,878,000.00, respecto de un programa autorizado de hasta US\$5,000,000.00.

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

- **Proyecto de desarrollo - Planta fotovoltaica:** El propósito principal de la constitución del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1) es la construcción y el desarrollo de la Planta Fotovoltaica Super Solar (en adelante, Super Solar) cuya operación – por medio del arrendamiento a un Operador y Comercializador de Energía Eléctrica – generará rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Participación que se emitan con cargo al FTIRTSS 1. El proyecto Super Solar comprende una planta fotovoltaica que convertirá energía solar en energía eléctrica para su venta y distribución, conforme a las características generales señaladas en la documentación legal y técnica para el proceso de titularización; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores. La planta cubrirá un área de 139,782.34 m<sup>2</sup> y se encontrará ubicada en el Cantón El Perical, Distrito de Tecoluca, Municipio de San Vicente Sur, Departamento de San Vicente.
- **Power Purchase Agreement (PPA):** Con fecha 31 de agosto de 2023, se celebró un Contrato de Abastecimiento de Energía de Largo Plazo No. DELSUR-GPC 59/2023 (PPA), suscrito entre la sociedad Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. (DELSUR) y Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast). Con la firma de este PPA,

se asegura la venta total de la energía generada por la Planta Super Solar, cuyo precio estará indexado al precio de energía trimestral que sirve como base para calcular los precios de los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes vigentes y aprobadas por la SIGET.

Por su parte, de acuerdo con modificaciones previamente realizadas al PPA en común acuerdo con DELSUR, la fecha de inicio de suministro de energía vigente se estableció en el 15 de abril de 2026; sin embargo, dado los atrasos experimentados durante el desarrollo de la Planta Fotovoltaica, se estima que la puesta en funcionamiento de la planta será en junio del corriente año. El Originador se encuentra en trámite de gestión de una nueva prórroga para aplazar la fecha de inicio de suministro contractual y consecuentemente el periodo de suministro.

- **Sponsor y Desarrollador del Proyecto con amplia trayectoria y experiencia en el sector energético:** Enersys Solar, S.A. de C.V. (en adelante, Enersys Solar) fue constituida en diciembre de 2014; su finalidad es la generación de energía de forma amigable con el medio ambiente y cuenta con oficinas en El Salvador, Guatemala y Puerto Rico. Cuenta con más de 10 años de experiencia en los mercados regionales, ofreciendo servicios integrados en energía solar al sector industrial, pequeñas y medianas empresas y sector residencial, a través del desarrollo de más de 50 proyectos de eficiencia energética. Enersys Solar, en su calidad de Engineering Procurement and Construction del proyecto (Ingeniería, Compras y Construcción o Epecista), contractualmente prestará al Originador (Super Fast) los servicios de diseño, ingeniería, suministro de materiales de instalación, suministro de mano de obra para la instalación, pruebas y puesta en marcha de la planta Super Solar. En opinión de Zuma Ratings, la trayectoria y experiencia de Enersys Solar en el sector de energía fotovoltaica es un aspecto clave en el análisis del proyecto.
- **Perfil del Originador:** Super Fast, S.A. de C.V. (en adelante Super Fast u Originador) fue constituida en marzo de 2021, enfocándose en actividades de desarrollo y arrendamiento de inmuebles, así como actividades de construcción, arquitectura e ingeniería. La nómina de accionistas del Originador está compuesta por dos personas naturales (42.9%) y una institución jurídica (57.1%), siendo ésta última Enersys Solar, S.A. de C.V., la cual se enfoca en el desarrollo de proyectos solares y además es el Desarrollador del proyecto Super Solar.
- **Modificación de la estructura operativa y mecanismos de captura de flujos procedentes del PPA:** La estructura operativa inicial de la emisión de VTRTSS 1 consideraba la cesión de los derechos económicos y obligaciones del PPA al Fondo, para lo cual el mismo debía ser inscrito ante la SIGET como Generador y Comercializador de Energía. Sin embargo, SIGET solicitó una modificación en la estructura de tal forma que el generador si tuviese personalidad jurídica propia. En línea con lo anterior, se modificó el esquema de generación de ingresos y flujos dentro del FTIRTSS 1, estableciendo a Super Fast, S.A. de C.V. (el Originador), como arrendatario del inmueble y de la Planta Fotovoltaica Super Solar, considerando que es una sociedad con personalidad jurídica y que la misma ya está inscrita como Generador y

Comercializador de Energía ante la SIGET. Derivado de dicho cambio en la estructura operativa, al mantenerse Super Fast como el titular de los derechos económicos del PPA, se han incorporado mecanismos para que estos derechos sean percibidos por el FTIRTSS 1, los cuales consideran una Instrucción de Depósito por escrito a DELSUR, para que abone todos los pagos procedentes del PPA en una cuenta corriente denominada “Cuenta Colectora”, que será aperturada mancomunadamente por el arrendatario y arrendante, restringida en su uso; y adicionalmente, el otorgamiento de ambas partes de una Orden Irrevocable de Pago (OIP) al Banco Administrador, determinando las únicas transacciones y prelación de pago autorizados a ser cargados sobre la Cuenta Colectora.

En opinión de Zumma Ratings, la estructura operativa del FTIRTSS 1 incorpora mecanismos contractuales que aseguran la adecuada captura de los flujos derivados del PPA suscrito entre DELSUR y Super Fast. La Instrucción de Depósito, la Cuenta Colectora restringida y la OIP, junto con la prelación de pagos, mitigan el riesgo de desvío de fondos y respaldan el cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras del Fondo.

- **Presupuesto y avance del Proyecto:** La inversión total del proyecto está contemplada en un presupuesto por US\$15.7 millones. De acuerdo con el programa inicial de obra de la Planta Fotovoltaica Super Solar, el periodo de ejecución del Proyecto se estableció del 01/05/2025 al 09/04/2026; no obstante, sobre la marcha de este, se ha visto la necesidad de aplazar su finalización y consecuentemente se ha desplazado el inicio de operaciones para el 01/06/2026.

Según el informe de supervisión de obra correspondiente al cierre de marzo de 2026, la etapa constructiva del proyecto Super Solar presenta un avance físico del 87% (88% avance programado), señalando un atraso adicional de aproximadamente un mes, asociado a demoras en el transporte marítimo de componentes clave para la interconexión del Proyecto. Una vez finalizada la construcción de la Planta Fotovoltaica, DELSUR deberá realizar las pruebas de comisionamiento con el objetivo de verificar que todos los equipos, sistemas e interconexiones operen correctamente, de forma segura y conforme a lo establecido en el diseño, previo al inicio de la operación comercial. En este sentido, se ha convenido con el Originador que dicho proceso tendrá una duración estimada de entre tres y cuatro semanas, previéndose el inicio de operaciones en junio de 2026.

En opinión de Zumma Ratings, el retraso señalado en la puesta en operación de la Planta Fotovoltaica Super Solar no representa un riesgo operativo significativo que afecte de manera determinante los resultados proyectados del Fondo de Titularización.

- **Prelación de Pagos:** Los pagos que se realizarán con cargo al FTIRTSS 1 se harán en el siguiente orden: 1) deuda tributaria, 2) acreedores financieros, 3) comisiones a la Titularizadora, 4) costos y gastos adeudados a terceros, 5) la constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario y 6) Pago de dividendos a los tenedores de la emisión VTRTSS 1.

En el evento de liquidación del FTIRTSS 1, se pagará la deuda tributaria, seguido de las deudas y pasivos a favor

de acreedores y cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

- **Política de Pago de Dividendos:** Se pagarán dividendos al menos una vez al año. Adicionalmente, se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos, de la siguiente manera: a) si la repartición de dividendos se declara en el primer semestre, la repartición se efectuará en un exceso del porcentaje máximo de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto, al cierre del mes de diciembre del año anterior; o b) si la repartición de dividendos se declara en el segundo semestre, la repartición se efectuará en un exceso de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de junio de ese año.

Para efectos de cálculo del Activo Neto, su valor es el resultado de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo; excepto las cuentas de pasivo denominadas Reserva de Excedentes Anteriores, Excedentes del Ejercicio y Retiros de Excedentes.

- **Retornos proyectados:** Con base en el modelo financiero del proyecto, el rendimiento de los valores de participación para los primeros 25 años de operación del FTIRTSS 1 se ubicará en torno al 12.6%; reflejando pagos de dividendos, a partir del segundo año de proyección (2026).

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar, señalando que con reducciones en el nivel de producción de energía eléctrica de 5%, 10% y 20% los resultados serían: i) la TIR a 25 años disminuiría a 11.1%, 10.2% y 8.5%, respectivamente; ii) dificultades en la liquidez del proyecto para hacer frente al pago del servicio de la deuda. No obstante, dada la inversión que se realizará en CAPEX por un monto de US\$500,000 cada 10 años; se espera que los paneles solares mantengan en el tiempo su máxima eficiencia operativa, y consiguientemente el nivel de producción de energía esperado.

- **Estructura de financiamiento:** La mezcla de financiamiento del proyecto Super Solar es alrededor del 31.5% - dueños del proyecto y 68.5% deuda, correspondiente a un préstamo bancario de largo plazo por US\$10.8 millones, formalizado en fecha 28 de mayo de 2025 con Banco de América Central, S.A.

A criterio de Zumma Ratings la obtención del financiamiento a largo plazo es apropiado para este tipo de proyectos en virtud de cautelar la liquidez, complementado con el periodo de gracia de pago del principal. Adicionalmente, el préstamo exhibe garantía hipotecaria, prendaria y cesión de los beneficios de las pólizas de seguros, entre otras.

- **Elevados niveles de endeudamiento:** En sus primeros años, el FTIRTSS 1 tendrá elevados niveles de endeudamiento, lo cual es propio del desarrollo de proyectos de este tipo. Al considerar la relación deuda bancaria/títulos de participación, dicho valor se ubicaría en 3.9x (veces) en el año 2 de proyección (2026), pasando a 3.4x en el año 5 (2029).

En otro aspecto, la relación deuda/EBITDA proyectada en el modelo financiero se ubicaría en 8.3x en el año 2 de

proyección (2026); pasando a 6.1x en año 5 (2029), cuya tendencia es explicada por las amortizaciones mensuales del préstamo.

- **Variables clave que sensibilicen el desempeño del proyecto Super Solar:** A juicio de Zumma Ratings, algunas variables clave que determinarán si el desempeño real del proyecto Super Solar será similar a sus proyecciones son: i) que la construcción no experimente desfases relevantes en su cronograma; ii) la exposición al riesgo de cambio de precios de la energía eléctrica; iii) cláusula de

terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causales de terminación establecidas en dicho contrato; y iv) cambios en la regulación en el sector eléctrico salvadoreño que impacten en los flujos esperados. Por otra parte, se valora que los supuestos utilizados en la proyección de cifras, a criterio de la agencia calificadora, son conservadores, razonables y acordes con la naturaleza del proyecto.

#### **Fortalezas**

1. Conocimiento y trayectoria comprobada del Desarrollador del proyecto (Enersys Solar).
2. Contrato de Abastecimiento de Energía de Largo Plazo (PPA) suscrito entre Super Fast y DELSUR.
3. Transferencia de un activo en favor del Fondo para su explotación, cuya producción total de energía será vendida en su totalidad por medio de contrato PPA.
4. Estructura contractual robusta que asegura la captación y control de flujos del PPA.
5. Ubicación estratégica de la planta eléctrica fotovoltaica.

#### **Debilidades**

1. Cláusula de terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causales de terminación establecidas en dicho contrato.
2. Cláusula de PPA respecto a establecimiento de precio variable (indexación al precio de energía a trasladar a tarifa, calculado trimestralmente).
3. Desfase en la etapa constructiva del Proyecto, aunque con viabilidad contractual para solicitar prórrogas debidamente justificadas.
4. Posición de apalancamiento de la operación.

#### **Oportunidades**

1. Comportamiento creciente de la demanda de energía eléctrica.

#### **Amenazas**

1. Riesgos relacionados con la construcción, operatividad y mantenimiento del Proyecto.
2. Exposición al riesgo de cambio de precios de la energía eléctrica.
3. Factores climatológicos que afecten el nivel de producción de la energía eléctrica.

## 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\$11,419.8 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.

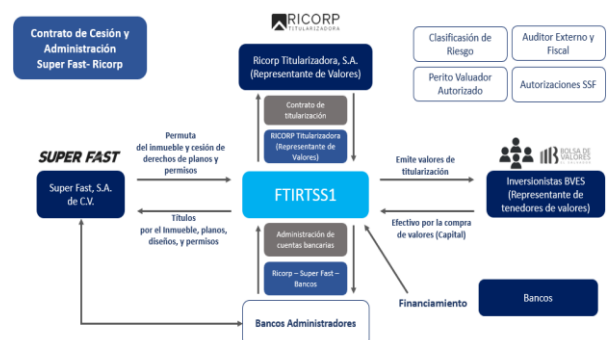
Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El propósito principal de la constitución del Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1) es la construcción y el desarrollo de la Planta Fotovoltaica Super Solar (en adelante, Super Solar) cuya operación – por medio del arrendamiento a un Operador y Comercializador de Energía Eléctrica – generará rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización – Títulos de Participación que se emitan con cargo al FTIRTSS 1 (VTRTSS 1). Dicho patrimonio es independiente de Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp o la Titularizadora) y del Originador (Super Fast, S.A. de C.V. – Super Fast).

### Esquema Legal del Proceso de Titularización



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

### **Estructura Legal de la Titularización**

El FTIRTSS 1 adquirió un inmueble del Originador, a título oneroso para su integración, el cual se encuentra ubicado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Titularización, en el distrito de Tecoluca (municipio de San Vicente Sur). En dicho inmueble se está desarrollando el proyecto Super Solar.

A través del Contrato de Permuta, el Fondo de Titularización se integró con el inmueble anteriormente descrito para, indistintamente, su financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación. El proyecto Super Solar comprende el desarrollo y construcción de una planta fotovoltaica que convertirá energía solar en energía eléctrica para su venta y distribución, conforme a las características generales señaladas en la documentación legal para el proceso de titularización; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores.

El proyecto Super Solar podrá desarrollarse por etapas, pudiendo realizarse nuevas construcciones, ampliaciones o mejoras. Para el desarrollo de este proceso de construcción, la Titularizadora queda expresamente facultada para la contratación de bienes y servicios, realización de reintegros, reembolsos, reconocimiento de gastos, y pago de los bienes y servicios necesarios para el proceso constructivo y de equipamiento, incluyendo materiales, mano de obra, equipos, entre otros que sean requeridos para la construcción inicial y en cualquier etapa de construcción posterior, ampliaciones o mejoras, así como también para gestionar la contratación, reintegros, reembolsos, reconocimientos de gastos y pagos por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la etapa operativa del proyecto.

Ricorp Titularizadora, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1, inscribió la emisión del Fondo en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el Asiento Registral No. EM-0007-2025, autorizado el 14 de febrero de 2025, habiéndose formalizado los contratos de Titularización, Permuta y Cesión de Derechos. Asimismo, al cierre de 2025, se colocaron siete series de Valores de Titularización – Títulos de Participación del FTIRTSS 1 en el mercado bursátil local por un monto de US\$2,478,000.00. Durante 2026, se colocó la serie H por US\$400,000.00, alcanzando un monto total emitido de US\$2,878,000.00, respecto de un programa autorizado de hasta US\$5,000,000.00. No obstante, lo establecido anteriormente, por acuerdo razonado en Junta Directiva de Ricorp y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión para los fines descritos en el Contrato de Titularización.

### **Contrato de Permuta**

Por medio del denominado Contrato de Permuta, Super Fast, en calidad de Originador, manifestó ser dueño y actual poseedor del inmueble con una extensión superficial de 139,782.34 m<sup>2</sup>, inscrito a su favor bajo el asiento uno de la matrícula 70120724-00000 en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas de la Segunda Sección del Centro del Departamento de San Vicente.

Previo a la adquisición del inmueble que integró al FTIRTSS 1, este fue valuado por el ingeniero Roberto Armando Rodríguez Portillo, perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento número PV-0242-2003 por valor de US\$922,563.44; además Super Fast (anterior propietario), declaró que el Inmueble no se encontraba sujeto a condiciones suspensivas o resolutorias, encontrándose además, libre de cualquier proceso judicial, conciliatorio, de mediación o arbitraje; que se encontraba solvente de los impuestos internos, según lo establecido en el Código Tributario y que su procedencia no es producto de actividades ilícitas o fraudulentas.

Asimismo, de conformidad al objeto y contenido de contrato de permuta, Super Fast permutó el inmueble relacionado para el FTIRTSS 1, administrado por Ricorp Titularizadora, S.A. y este último en su calidad de administrador de dicho Fondo de Titularización, a cambio del inmueble en mención permutó US\$922,563.44, quedando habilitada la Titularizadora para pagar al Originador dicha suma hasta: i) US\$1,000.00 de los Estados Unidos de América; y ii) el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTSS 1. De esta forma el tramo de la emisión en permuta fue colocado y entregado al Originador en fecha 28 de marzo de 2025 por un monto de US\$922,000.00.

### **Contrato de Cesión de Derechos**

Mediante el denominado Contrato de Cesión de Derechos, Super Fast (el Cedente), cedió a títulos oneroso y de forma irrevocable y exclusiva al FTIRTSS 1 (el Cesionario), por un monto de US\$469,823.00, los derechos patrimoniales sobre diseños y planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas; así como los derechos de dominio, efectuando la tradición de los mismos, sobre los permisos tramitados y gestionados para el inicio de la construcción del proyecto Super Solar; y por otra parte, Ricorp aceptó, para el FTIRTSS 1, la cesión irrevocable a título oneroso que se realizó de los derechos señalados y la tradición en virtud del contrato de cesión de derechos.

Asimismo, Ricorp, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1 y con cargo al mismo, pagó a Super Fast la contraprestación de los derechos patrimoniales sobre planos y diseños hasta por un monto de US\$234,911.50; así como la contraprestación de los derechos de dominio sobre los permisos por un monto de US\$234,911.50. De conformidad al contrato de cesión de derechos, la forma de pago se llevó a cabo mediante la entrega de títulos de la emisión VTRTSS 1 por US\$468,000.00 colocados el 28 de marzo de 2025 en dos tramos de US\$234,000 cada uno y el resto en efectivo.

Adicionalmente, el contrato expresa que Super Fast se obligará a realizar aportes adicionales a razón de US\$1,000.00 por cada Valor de Titularización - Título de Participación si durante la construcción del inmueble (en cualquiera de sus fases), el presupuesto proporcionado es insuficiente debido a incremento en costos, omisiones y/o errores; realizando los preavisos y requerimientos pertinentes.

### **Administración de Activos Titularizados**

La administración del FTIRTSS 1 corresponde exclusivamente a Ricorp Titularizadora, S.A., con base en el marco legal salvadoreño para la titularización de activos. Ricorp debe realizar todos los actos y contratos necesarios para su constitución, integración y administración; estando facultada especialmente para realizar los actos y operaciones establecidos en La Ley de Titularización de Activos. La Titularizadora podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al FTIRTSS 1, a terceros para encargarle las funciones de administración total o parcial del inmueble, el proyecto y otros activos del Fondo de Titularización, lo cual ha de entenderse referido a la facultad de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos y su transferencia a la cuenta que la Titularizadora designe, de contabilización, de registro de pagos, contratación de proveedores y otros de naturaleza análoga, así como para la operación por cuenta del FTIRTSS 1 o con cargo al mismo.

La calidad de los servicios contratados será responsabilidad de Ricorp, quien responderá ante terceros como si ella los hubiese efectuado y será responsable de cumplir con los requerimientos de información que efectúe la SSF y el Representante de los Tenedores de Valores, sobre los mencionados servicios. Todo lo anterior, sin perjuicio de las responsabilidades contractuales que la Titularizadora pueda reclamar con motivo de actos culposos, dolosos o por el incumplimiento de obligaciones que se realicen durante la vigencia del contrato suscrito.

Acorde con lo anterior, Ricorp, como administrador del FTIRTSS 1, suscribiría un contrato de prestación de servicios para que el Epecista (Enersys Solar) sea el Desarrollador del Proyecto Super Solar, así como la posibilidad que la referida sociedad u otra que se designe para tales efectos se encargue de la gestión y administración del Proyecto (Super Fast), tanto en su fase de construcción como en la etapa operativa: procesamiento de información, asesoría, registro de pagos, coordinación con proveedores y otras labores de naturaleza análoga, todo por cuenta del Fondo de Titularización.

En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria de Enersys Solar (Epecista) en el sector de plantas fotovoltaicas es adecuada, beneficiando al proyecto Super Solar por la experiencia de esta sociedad; mientras que Super Fast (Originador), apoyará en la administración del Proyecto, esta última contando con la experiencia en administración de proyectos inmobiliarios.

### **Cuentas Bancarias del Fondo de Titularización**

#### ***Cuenta Colectora***

Es la o las cuentas corrientes que podrán ser abiertas de titularidad singular del FTIRTSS 1 o mancomunada con otros participantes del proceso de titularización relacionados con el desarrollo, administración u operación del proyecto, que podrán servir para recibir los fondos provenientes de la operación, alquileres, ventas y cualquier otro

ingreso relacionado con la operación del proyecto Super Solar.

Dicha cuenta podrá tener restricciones para sus titulares en caso de ser mancomunada, ya que la finalidad de su apertura es única y exclusivamente la colecturía de los fondos antes mencionados, la cual podrá, a opción del Fondo, ser administrada por un banco. Para estos efectos, Ricorp, con cargo al Fondo de Titularización, queda habilitada para suscribir convenios de administración de cuentas.

#### ***Cuenta de Construcción***

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

#### ***Cuenta Discrecional***

Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del FTIRTSS 1 en un Banco autorizado por la SSF, y que serán administradas por Ricorp, en la cual se percibirán, todos los ingresos del Fondo de Titularización; así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda, y una vez el FTIRTSS 1 se encuentre en la fase operativa podrá ser alimentada con los ingresos operativos del inmueble y sus activos. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, y demás acreedores del Fondo de Titularización, según el orden establecido en la prelación de pagos del Contrato de Titularización.

#### ***Cuenta Restringida***

Ricorp podrá constituir en cualquier momento, con cargo al Fondo de Titularización, Cuentas Restringidas, donde se podrán resguardar fondos como respaldo para el pago de las obligaciones con los acreedores financieros o futuras emisiones de títulos deuda.

### **Prelación de Pagos**

Sin perjuicio de las facultades del Administrador del Proyecto y de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al FTIRTSS 1, a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden:

1. El pago de deuda tributaria.
2. Pagos a favor de los acreedores financieros.
3. Las comisiones a la Titularizadora.
4. El saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización.
5. Constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario.
6. Pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el art. 70 de la Ley de Titularización de Activos: 1) el pago de deuda tributaria; 2) se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTIRTSS 1; 3) se imputará a otros saldos adeudados a terceros; 4) se pagarán las comisiones de gestión a favor de la Titularizadora; y 5) cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

### **Destino de los Fondos**

Los fondos que se obtengan por la negociación de la emisión VTRTSS 1 serán invertidos por el Fondo de Titularización para: i) realizar el pago por la adquisición del inmueble, derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o ii) capital de trabajo del FTIRTSS 1, del Proyecto así como sus distintas etapas o ampliaciones y para su operatividad.

### **Política de Financiamiento**

El FTIRTSS 1 previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores podrá adquirir financiamiento, posteriormente a la primera colocación de la emisión de valores de titularización conforme a las condiciones y tasas de mercado, con instituciones financieras (locales o extranjeras). La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad: a) la construcción del proyecto Super Solar y cualquier nueva etapa, ampliación, construcción o mejoras; o b) para atender necesidades transitorias de liquidez; o c) para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores.

El FTIRTSS 1 podrá adquirir deuda con acreedores financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo equivalente al 100.0% del valor del Patrimonio Autónomo (sumatoria de todos los activos que lo conforman) al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores. Asimismo, la Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del FTIRTSS 1. En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión.

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

Como hecho relevante, en fecha 25 de abril de 2025 se celebró Junta Extraordinaria de Tenedores de Valores en la que se autorizó la adquisición de financiamiento para el FTIRTSS 1 y suscripción de contratos y documentos relacionados a dicho financiamiento con cargo al Fondo; así como la autorización para dar en garantía activos del FTIRTSS 1 para el financiamiento del mismo y suscripción

de contratos y documentos relacionados a dichas garantías con cargo al Fondo.

### **Política de Pago de Dividendos**

Ricorp, con cargo al FTIRTSS 1, pagará dividendos, según la prelación de pagos establecida. El FTIRTSS 1 distribuirá dividendos al menos una vez al año, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga el Fondo de Titularización, se determine que durante el periodo de gracia de capital no se pagarán dividendos.

Asimismo, a través del Comité que corresponda, Ricorp quedará habilitada para declarar la distribución dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTSS 1, donde se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos, de la siguiente manera: a) si la repartición de dividendos se declara en el primer semestre, la repartición se efectuará en un exceso del porcentaje máximo de hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto, al cierre del mes de diciembre del año anterior; o b) si la repartición de dividendos se declara en el segundo semestre, la repartición se efectuará en un exceso hasta dos por ciento (2.0%) del valor del Activo Neto al cierre del mes de junio de ese año. Para efectos de cálculo del Activo Neto, su valor es el resultado de restar de la sumatoria de todas las cuentas del activo, la sumatoria de todas las cuentas del pasivo; excepto las cuentas de pasivo denominadas Reserva de Excedentes Anteriores, Excedentes del Ejercicio y Retiros de Excedentes.

La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) no existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del FTIRTSS 1; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los acreedores financieros.

### **Política de Contratación de Seguros**

Durante el proceso de construcción, el inmueble deberá estar asegurado contra riesgos tales como seguro de todo riesgo construcción, incendio y líneas aliadas, terremoto, inundación u otros siniestros. Ricorp será la responsable de suscribir con cargo al FTIRTSS 1 los seguros de cobertura general y contra todo tipo de riesgo para los inmuebles que se estimen necesarios para la adecuada protección de los inversionistas, de los acreedores y de los clientes visitantes y usuarios de las instalaciones. Las instituciones emisoras de las pólizas deberán contar con una calificación mínima de A, por calificadoras de riesgo locales o regionales. La selección de la empresa aseguradora será acordada por Ricorp tomando en cuenta la oferta económica, experiencia, calidad del servicio y prestigio.

En esa línea, el FTIRTSS 1 ha contratado un seguro Todo Riesgo de Construcción con Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A., que cubre un monto total de US\$14.1 millones, brindando coberturas sobre todo riesgo construcción, terremotos, erupción volcánica, huracán, inundaciones, daños causados por el contratista, entre otros. La vigencia inicial



de dicha Póliza comprendió el periodo del 26 de agosto de 2025 al 2 de abril de 2026, la cual fue ampliada hasta el 30 de junio del presente año; en este sentido la Titularizadora deberá realizar el trámite correspondiente para asegurar la cobertura de la Póliza mientras finaliza el periodo constructivo del Proyecto, y su traslado a una Póliza Todo Riesgo Incendio desde inicio de operaciones del proyecto.

#### **Política de Valuación de Inmuebles**

Una vez el inmueble se integre al FTIRTSS 1, debe valuarse al menos una vez cada doce meses, para lo cual debe considerarse la fecha en que estos fueron adquiridos. Ricorp deberá mantener un control de los resultados de los valúos realizados por los peritos, por lo que pondrá a disposición de los Tenedores de Valores por medio del Representante de los Tenedores de Valores, las valuaciones realizadas al inmueble. La periodicidad de la valuación de los inmuebles que constituyen el FTIRTSS 1 podrá darse en plazos menores al establecido anteriormente, en casos debidamente justificados.

Adicionalmente, los peritos deberán contar con experiencia comprobada en el tipo de inmueble a valorar y deberán guardar relación de independencia respecto de la Titularizadora, su Conglomerado Financiero o Grupo Empresarial y de los Fondos de Titularización que administra, así como del originador, de la constructora y del Representante de Tenedores, a fin de minimizar el posible surgimiento de conflictos de interés.

#### **Política de Liquidez**

El Fondo de Titularización deberá mantener en todo momento en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos e inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 0.50% del valor de su Activo Neto.

#### **Estructura operativa y mecanismos de captación de flujos**

La estructura operativa inicial de la emisión de VTRTSS 1 consideraba la cesión de los derechos económicos y obligaciones del PPA, para lo cual el mismo debía ser inscrito ante la SIGET como Generador y Comercializador de Energía. Sin embargo, SIGET solicitó una modificación en la estructura de tal forma que el Generador de Energía si tuviese personalidad jurídica propia. Dicho ente concluyó que dado que el FTIRTSS 1 es un patrimonio independiente y no cuenta con personalidad jurídica, conforme a la Ley de Titularización de Activos, el trámite no es viable.

En línea con lo anterior, se modificó el esquema de generación de ingresos y flujos dentro del FTIRTSS 1, estableciendo a Super Fast, S.A. de C.V. (el Originador), como arrendatario del inmueble y de la Planta Fotovoltaica Super Solar, considerando que es una sociedad con personalidad jurídica y que la misma ya está inscrita como Generador y Comercializador de Energía ante la SIGET. Derivado de dicho cambio en la estructura operativa, al mantenerse Super Fast como el titular de los derechos económicos del PPA, se han incorporado mecanismos para que estos

derechos sean percibidos por el FTIRTSS 1, los cuales se describen a continuación:

**Contrato de arrendamiento:** Se suscribirá un contrato de arrendamiento operativo de inmueble con planta fotovoltaica entre el FTIRTSS 1, como arrendante, y Super Fast, como arrendatario. Entre las principales condiciones que tendrá este contrato se señala el destino: exclusivamente la explotación, operación, mantenimiento y aprovechamiento energético conforme a su naturaleza; plazo de 15 años prorrogable automáticamente por un periodo igual; con un canon mensual inicial sin IVA de US\$175,000 durante el año 1 y crecimientos anuales en el orden del 1%; estableciendo entre sus garantías, la concentración de flujos provenientes del PPA, a partir de girar la arrendataria una **Instrucción de Depósito** por escrito a DELSUR, S.A. de C.V., para que abone todos los pagos procedentes del PPA en una cuenta corriente denominada “Cuenta Colectora”, que será aperturada mancomunadamente por el arrendatario y arrendante en Banco de América Central, S.A. y estará restringida en su uso para cada una de las partes, pudiendo realizar únicamente transacciones autorizadas previamente definidas que serán realizadas por el Banco Administrador.

**Convenio de administración de cuentas:** El FTIRTSS 1 y Super Fast (Arrendante) suscribirán con Banco de América Central, S.A. (acreedor del Fondo de Titularización), un Convenio de Administración de Cuentas que tendrá como objeto respaldar operativamente al contrato de arrendamiento y al contrato de crédito, proceso operativo que se describe a continuación:

La Cuenta Colectora recibirá: i) Los fondos provenientes de los pagos que haga DELSUR, S.A. de C.V., en razón del PPA suscrito y sus adendas; y ii) Cualquier otro flujo que disponga el Fondo de la operatividad de la planta Super Solar. La Cuenta Colectora será restringida para Ricorp, en su calidad de administradora del FTIRTSS 1, y para Super Fast, no pudiendo realizar ningún tipo de transacción, débito o cargo sobre la misma, solicitar chequeras o disponer en forma unilateral o mancomunada sobre los fondos de la misma.

De conformidad a **Orden Irrevocable de Pago (OIP)** otorgada al Banco Administrador por parte del FTIRTSS 1 y Super Fast, quedarán determinadas las únicas transacciones autorizadas para ser realizadas sobre la Cuenta Colectora, según se detalla a continuación y respetando la prelación siguiente:

- a) En caso de mora en el cumplimiento de las obligaciones de pago de capital e intereses del Contrato de Crédito, se ordena y autoriza al Banco Administrador a realizar los débitos necesarios en la Cuenta colectora, para poner al día el crédito;
- b) Mientras no exista mora, el Banco deberá realizar débitos semanales a la Cuenta Colectora sobre los montos disponibles de la cuenta de la forma siguiente:
  - **Primero:** abonar el cien por ciento de los saldos adeudados a dicho mes por cuota del crédito al Banco en razón del Contrato de Crédito;

- **Segundo:** abonar a la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización el “**Remanente uno**”, definido como la diferencia entre la Cuota de Arrendamiento Mensual y el pago realizado en dicho mes al Banco por el Crédito Bancario;
- **Tercero:** abonar a la cuenta operativa de Super Fast el “**Remanente dos**”, definido como cualquier excedente disponible de los pagos de DELSUR realizados en el mes por el PPA y el Canon de Arrendamiento.

Además, se destaca que el Convenio de Administración de Cuentas, contiene condiciones especiales que establecen que: **A)** Super Fast y el FTIRTSS 1 se comprometen a no cambiar bajo ningún concepto la Cuenta Colectora o la administración de la misma, mientras existan saldos pendientes del Contrato de Crédito, y no podrán realizar la cancelación de dicha cuenta o aperturar otra cuenta, en este concepto con ningún otro banco del sistema financiero de El Salvador o extranjero; y **B)** No obstante las autorizaciones de cargo y pago establecidas mediante la OIP, estas no limitan la responsabilidad del Fondo de Titularización y de Super Fast, en sus respectivas calidades, de pagar las obligaciones del Contrato de Crédito que se encuentren en mora y le sean exigibles, disponiendo para ello de los ingresos que legal o contractualmente estén facultadas a percibir.

En opinión de Zumma Ratings, la estructura operativa del FTIRTSS 1 presentada incorpora mecanismos contractuales que aseguran la adecuada captura de los flujos derivados del PPA suscrito entre DELSUR, S.A. de C.V. y Super Fast, S.A. de C.V., por la energía generada por la Planta Fotovoltaica Super Solar. La Instrucción de Depósito, la Cuenta Colectora restringida y la Orden Irrevocable de Pago (OIP), junto con la prelación de pagos, mitigan el riesgo de desvío de fondos y respaldan el cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras del Fondo.

#### PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO (FTIRTSS 1)

**Emisor:** Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1).

**Originador:** Super Fast, S.A. de C.V.

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Super Solar Uno (FTIRTSS 1).

**Monto del programa:** Monto fijo de hasta US\$5.0 millones. No obstante, por acuerdo razonado de la Junta Directiva de la Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión.

**Moneda:** Dólares de los Estados Unidos de América.

**Tasa de Interés:** Los títulos de emisión son de renta variable, no pagarán intereses fijos. Los retornos estarán en función de la Política de Distribución de Dividendos.

#### **Resumen de la Política de Distribución de Dividendos:**

El FTIRTSS 1 distribuirá dividendos al menos una vez al año. El Fondo repartirá los excedentes acumulados de todos los fondos disponibles a la fecha de declaración de dividendos, según lo descrito en su Política de Distribución de Dividendos. Esta distribución de dividendos se hará a prorrata respecto del número de Títulos de Participación en circulación.

**Respaldo de la emisión:** El pago de dividendos de los valores de titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Plazo de la emisión:** 25 años, contados a partir de la fecha de la primera colocación.

**Estructuración de los tramos o series:** La emisión contará, como mínimo, con dos series. Los montos a colocar de cada serie serán estructurados por Ricorp por medio de colocaciones identificadas secuencialmente con letras y/o números hasta completar el monto de la emisión o sus montos adicionales. La serie A corresponderá a la colocación que será adquirida por el Originador para efectos de cumplir con sus obligaciones por Aportes Adicionales. Las características de los tramos o series a negociar serán determinadas de acuerdo con la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores.

#### ENTIDADES PARTICIPANTES

##### **Sociedad Titularizadora: Ricorp Titularizadora, S.A.**

Ricorp Titularizadora, S.A. es una firma salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la BVES como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012. Las principales actividades de la compañía se resumen en realizar el análisis para determinar la factibilidad financiera y legal de los activos a titularizar, llevar a cabo el proceso de titularización para su posterior emisión y colocación en el mercado bursátil, y finalmente administrar el Fondo de Titularización de acuerdo con los contratos suscritos, las normas y leyes establecidas para el mercado de valores.

##### **Gobierno Corporativo**

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

Junta Directiva	
Presidente	Rolando Arturo Duarte Schlageter
Vicepresidente	Manuel Roberto Vieitez Valle
Director Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Director Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Director Propietario	Ramón Arturo Álvarez López

Junta Directiva	
Director Propietario	Federico Guillermo Ávila Quehl
Director Propietario	Francisco Javier Enrique Duarte Schlageter
Director Suplente	José Miguel Carbonell Belismelis
Director Suplente	Juan Alberto Valiente Álvarez
Director Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Director Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Director Suplente	Guillermo Miguel Saca Silhy
Director Suplente	Carlos Alberto Zaldivar Molina
Director Suplente	Santiago Andrés Simán Miguel

Para la administración de los Fondos de Titularización, Ricorp cuenta con un equipo gerencial y una estructura organizativa con alta experiencia en el sector financiero, mercado de valores y la estructuración y administración de fondos de titularización de flujos y de inmuebles. 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.

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 el equipo de colaboradores, los cuales son los siguientes: a) Comité de Riesgos que vela por la administración integral de los riesgos: identificación, evaluación, medición y mitigación de los riesgos; b) Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos que vigila el desarrollo de políticas y creación de controles para la prevención del riesgo de lavado de dinero; c) Comité de Auditoría, que vela por la ejecución de controles y cumplimiento de obligaciones de la entidad; d) Comité de Ética y Conducta que vela por el cumplimiento de las políticas y código de ética y conducta; e) Comité de Construcción se encarga de dar seguimiento a los fondos de titularización de inmuebles, específicamente los relacionados con la construcción.

### **Gestión Integral de Riesgos**

Con el propósito de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades, Ricorp cuenta con una Unidad de Riesgos independiente de las áreas de negocio, la cual ejerce los controles respectivos por medio de las líneas de defensa para los riesgos y para la continuidad del negocio.

Además, la Titularizadora cuenta con un Comité de Riesgos, la cual se encarga de la administración integral de los riesgos a los que están expuestos los fondos de titularización y la propia Titularizadora. En ese sentido, Ricorp cuenta con diferentes manuales, políticas, herramientas y metodologías autorizadas por la SSF, las cuales han sido actualizadas continuamente por la Unidad de Riesgos, revisadas por este Comité y autorizadas por su Junta Directiva.

El sistema integral de riesgos que maneja Ricorp incluye la medición y evaluación de los siguientes tipos de riesgos: operacional, de mercado, de crédito y contraparte, legal, reputacional, de liquidez y lo relacionado a la prevención contra el lavado de dinero y activos, financiamiento al terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de

destrucción masiva, aplicables tanto para Ricorp como para los Fondos de Titularización que administra.

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

- Riesgo de crédito:** Para mitigar este riesgo, Ricorp monitorea periódicamente la calidad crediticia de los activos subyacentes en los cuales sus fondos de titularización han invertido o invertirán.
- Riesgo de liquidez:** Ricorp mitiga este riesgo a través de políticas conservadoras de inversión para los fondos de titularización en administración, procurando mantener una cartera de alta liquidez y corto plazo.
- Riesgo de mercado:** Ricorp ha definido normas prudenciales relacionadas al manejo de las inversiones de sus recursos propios, permitiendo una toma de decisión ágil y segura en la inversión de la tesorería. Cabe mencionar que Ricorp realiza todas las operaciones en dólares de los Estados Unidos de América, por lo tanto, no posee exposición al riesgo cambiario.

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

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

- Riesgo legal.
- Riesgo sistémico.
- Riesgos por cambios en las estimaciones de los costos del proyecto.
- Riesgos de siniestro.
- Riesgos de seguridad en obras en proceso.
- Riesgo de localización del proyecto.
- Riesgo ambiental.
- Riesgos asociados al financiamiento del proyecto.
- Riesgos de fallas o atrasos en la construcción.
- Riesgo por incompatibilidades de las especificaciones técnicas establecidas en el estudio de factibilidad o en los planos, en el desarrollo del proyecto.
- Riesgo de contracción en la demanda inmobiliaria.

**Sociedad Originadora: Super Fast, S.A. de C.V.**

Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast) fue constituida bajo las leyes de la República de El Salvador, el 23 de marzo de 2021, enfocándose en actividades de desarrollo y arrendamiento de inmuebles, así como actividades de construcción, arquitectura e ingeniería. Las propiedades de inversión de la Compañía están compuestas por inmuebles para propósito habitacional y turismo, los cuales forman parte de las construcciones y proyectos en desarrollo; mantenidas para obtener ingreso de la venta de estos o por alquileres a largo plazo. La nómina accionaria de Super Fast está conformada por dos personas naturales (42.9%) y una institución jurídica (57.1%), siendo ésta última Enersys Solar, S.A. de C.V., la cual se enfoca en el desarrollo de proyectos solares y además es el Desarrollador del Proyecto Super Solar.

Para el año 2023, Super Fast desarrolló los siguientes proyectos inmobiliarios (construcciones en proceso), con un saldo conjunto de US\$1.2 millones: Ocean View y Jagüey 128; los cuales corresponden a edificios de apartamentos para propósito habitacional, ubicados en los distritos de La Libertad (La Libertad Costa) y La Unión (La Unión Sur); Terrazas del Sol, la cual consta de dos torres de apartamentos para propósitos turísticos, ubicado en el distrito de San Luis La Herradura (La Paz Este); Ferretería Epa, sucursal Santa Ana (Santa Ana Centro) y Bocana Hotel, un hostel turístico ubicado en el departamento de La Libertad Costa.

Cabe mencionar que Super Fast será contratada por la Titularizadora para operar como la administradora de los bienes muebles e inmuebles que serán transferidos al Fondo de Titularización, encargándose del mantenimiento de la planta fotovoltaica, la cobranza del servicio de energía a la distribuidora, entre otras actividades. Aunque la experiencia de la Compañía es corta (tres años), se valora positivamente en el análisis el apoyo que ésta recibe por parte de su casa matriz para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

**Sociedad Desarrolladora del Proyecto (Engineering Procurement Construction – EPC): Enersys Solar, S.A. de C.V.**

Enersys Solar, S.A. de C.V. (Enersys Solar), fue constituida bajo las leyes de la República de El Salvador, el 15 de diciembre de 2014. Su finalidad es la generación de energía de forma amigable con el medio ambiente y cuenta con oficinas en El Salvador, Guatemala y Puerto Rico. La empresa cuenta con más de 10 años de experiencia en el mercado centroamericano y el Caribe, ofreciendo servicios integrados en energía solar al sector industrial, pequeñas y medianas empresas y sector residencial, a través del desarrollo de más de 50 proyectos de eficiencia energética.

Desde su fundación, ha instalado más de 120 mil paneles solares, equivalentes a una generación de más 80MW, de estos, 53.04MW corresponden a proyectos de suelo. Entre los principales proyectos fotovoltaicos desarrollados a clientes se encuentran: Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Azul, Plaza Mundo Apopa, Zona Franca Duma, Export Salva Free Zone, Puma, Ingenio La Cabaña, Ransa, Hilasal, Adoc, Kinética,

RAF, entre otros. Enersys Solar, en su calidad de Engineering Procurement and Construction del proyecto (Ingeniería, Compras y Construcción o Epecista), contractualmente prestará los servicios de diseño, ingeniería, suministro de materiales de instalación, suministro de mano de obra para la instalación, pruebas y puesta en marcha de la Planta Super Solar con conexión a red, para una generación de potencia nominal de 9MW.

Por otra parte, en virtud del contrato de EPC suscrito entre Super Fast y Enersys Solar, le obliga a este último presentar al primero las garantías siguientes: 1) pagaré de garantía de buen uso del anticipo por valor de US\$1,090,322.35; 2) garantía de fiel cumplimiento, una fianza por US\$300,000 y debe completar hasta el 10% del valor del contrato con un segundo pagaré con monto de US\$388,770; y 3) fianza de buena obra o vicios ocultos por un valor de US\$344,385. En opinión de Zumma Ratings, la trayectoria y experiencia de Enersys en el sector de energía fotovoltaica es un aspecto clave en el análisis del proyecto.

**Sociedad Supervisora de la Obra: Onsite Project Management, S.A. de C.V.**

Para el proyecto Super Solar, se designó a la sociedad Onsite Project Management, S.A. de C.V. (Onsite PM) como la empresa supervisora de la obra. La compañía fue constituida en enero de 2012 y es independiente del Desarrollador del Proyecto y del Originador, enfocándose en la asesoría, gestión y supervisión de proyectos de ingeniería civil, entre otras actividades.

Las sociedades Super Fast y Onsite PM tienen suscrito un contrato de servicios profesionales para administración de proyecto, supervisión electromecánica, supervisión obra civil, tramitología de permisos, revisión y aprobación de ingeniería a detalle del EPC del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar. El objeto del referido contrato es la prestación de servicios profesionales de gerencia de proyecto desde su diseño hasta su puesta en operación, proceso de creación de Términos de Referencia (TDR), el proceso de adjudicación ent-to-end de todos los contratistas del proyecto y EPC, revisión y aprobación de todos los diseños de ingeniería de obras civiles y obra electromecánica, proceso end-to-end trámites de estudios necesarios y permisos para la construcción, supervisión de la ejecución de la obra electromecánica y obra civil del proyecto, supervisión y ejecución de todas las pruebas del proyecto y aprobación de la puesta en operación.

Asimismo, el contrato consta de las cláusulas y condiciones que establecen cómo serán efectuados: i) los servicios de administración del proyecto; ii) la supervisión electromecánica; iii) la supervisión de obra civil, iv) tramitología de permisos; y v) revisión y aprobación de ingeniería a detalle del EPC del proyecto, para la planta fotovoltaica Super Solar.

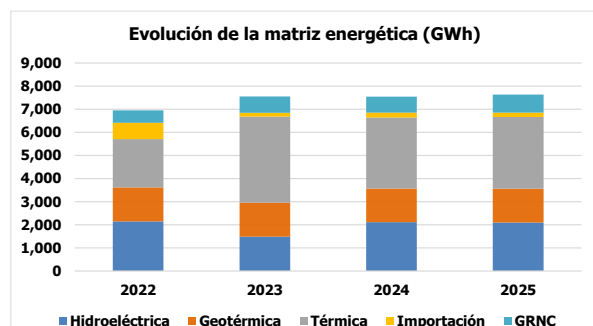
## ANÁLISIS TÉCNICO DEL PROYECTO

Uno de los aspectos tomados en cuenta para el análisis fue el Informe de Valúo del Inmueble para el proyecto Super Solar, elaborado por el Ing. Roberto Armando Rodríguez Portillo (NR. PV02422013). Dicho estudio permitió conocer una estimación sobre el valor futuro del inmueble, elemento importante para determinar los rendimientos proyectados del proyecto Super Solar.

### Mercado Eléctrico de El Salvador

El mercado eléctrico de El Salvador tiene dos tipos importantes de modalidades para la comercialización de la electricidad, uno de ellos es por el Mercado Regulado por el Sistema (MRS o mercado *Spot*), donde concurren demandantes y oferentes de energía, materializándose bajo este mercado la formación de precios, siendo despachados con base al orden de mérito económico; asimismo la UT es el agente liquidador de estas operaciones. Mientras que la segunda modalidad es por medio de contratos (pueden ser de libre concurrencia o bilaterales) donde los generadores y distribuidores pactan las principales condiciones para la compra/venta de electricidad.

Por otra parte, las tarifas eléctricas que cobran las distribuidoras y la calidad de servicio que éstas brindan hacia los usuarios finales se encuentran reguladas, siendo la SIGET la entidad gubernamental encargada de velar por su cumplimiento.

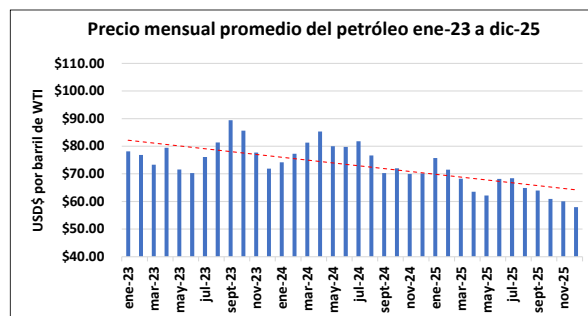


Fuente: Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

La matriz energética de El Salvador se compone principalmente de la generación térmica, hidroeléctrica y geotérmica, complementando con generación renovable no convencional (GRNC) e importación. Por estructura, se señala el mayor aporte de la generación térmica, la cual representó un 40.7% al cierre de 2025 (40.8% en 2024).

La evolución de los precios de la electricidad a nivel local está influenciada, en gran medida, por el comportamiento en los precios del petróleo, dado que este insumo es una fuente relevante en la matriz energética local. Al respecto, los precios internacionales mantuvieron la tendencia bajista durante 2025, cerrando el periodo con un nivel promedio mensual de US\$65.46/b (US\$76.55/b en 2024).

El menor precio del crudo en 2025 estuvo determinado por un entorno de sobreoferta global de combustibles líquidos, junto con una mayor incertidumbre económica internacional asociada con tensiones comerciales y a la implementación de medidas arancelarias que afectaron las expectativas de crecimiento del sector productivo a nivel global. No obstante, la tendencia se ha revertido por las tensiones en Medio Oriente; conllevando a un aumento notable en el precio del crudo.



Fuente: Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Por su parte, el precio bruto promedio de la energía eléctrica fue de US\$97.25/MWh en 2025 (US\$111.35/MWh en 2024). Con base en la evolución reciente del barril de petróleo, se espera un alza importante en la energía eléctrica a finales del segundo trimestre de 2026.

Actualmente el ajuste tarifario es fijado trimestralmente por la SIGET, destacando que se cuenta con un sistema marginal de costos, en virtud de la aplicación del Reglamento de Operación Basado en Costos de Producción (ROBCP).

### Características Generales del Proyecto

El proyecto Super Solar se encontrará ubicado en el Cantón El Perical, Distrito de Tecoluca, Municipio de San Vicente Sur, Departamento de San Vicente, El Salvador, en las inmediaciones del Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT).

De manera general, el proyecto comprende una planta fotovoltaica que generará energía eléctrica mediante módulos o placas fotovoltaicas en forma de corriente continua (DC), convirtiéndose en corriente alterna (AC) a través de inversores y, una vez convertida, transformadores estándar aumentan el voltaje en disposición de suministrar esta AC a la red de la planta.

La planta cubrirá un área de 139,782.34 metros cuadrados (m<sup>2</sup>) y estará conformada por 19,800 módulos fotovoltaicos, agrupados en serie por 30 inversores de energía y colocados en estructuras fijas con una inclinación de 15 grados. Además, el diseño tanto del conjunto como de los elementos individuales que componen la planta fotovoltaica Super Solar se regirá además por estándares de calidad locales e internacionales, así como por la normativa local vigente y aplicable.



## Aspectos Técnicos del Proyecto Super Solar

**Ubicación y dimensiones del Proyecto:** Según informe de valúo del inmueble, el terreno donde se desarrolla el proyecto se encuentra ubicado en el Departamento de San Vicente, Municipio de San Vicente Sur, Distrito de Tecoluca, Cantón El Perical.

El terreno del proyecto consta de un área de 139,782.34 metros cuadrados (m<sup>2</sup>) o su equivalente en 20.05 manzanas (mz.), a una altura de 367 metros sobre el nivel del mar (msnm).

**Imagen 1. Ubicación del Proyecto Super Solar.**



Fuente: Enersys Solar, S.A. de C.V.

**Descripción de la zona del Proyecto:** La ubicación del proyecto es ideal para actividades agrícolas, así como de generación de energía. Las distancias del inmueble en mención a los centros urbanos y/o comerciales más cercanos son las siguientes:

- Desde área urbana de Tecoluca: 3.05 Km.
- Desde Planta Fotovoltaica Llano Grande: 1.50 Km.
- Desde área urbana de Zacatecoluca: 7.40 Km.
- Desde río El Puente: 1.55 Km.
- Desde Ingenio Jiboa: 5.72 Km.
- Desde carretera a San Vicente RN 4: 1.88 Km.
- Desde Área Natural Protegida Tehuacán: 3.36 Km.

Por su parte, el acceso al proyecto se realiza desde la carretera que comunica la ciudad de Zacatecoluca (La Paz Este con la ciudad de Tecoluca (San Vicente Sur), en la derivación al Centro de Confinamiento del Terrorismo (CECOT).

**Destino del Proyecto:** Generación y abastecimiento de energía solar para ser convertida y distribuida como energía eléctrica.

**Especificaciones técnicas del Proyecto:** El proyecto consiste en una planta fotovoltaica instalada en suelo, cuya área de construcción cubrirá al área total del terreno (139,782.34 m<sup>2</sup>). En adición a las instalaciones técnicas, la planta contará con un Centro de Control donde albergará una sala con equipos de supervisión y mando local (SCADA), así como sistemas de videovigilancia (CCTV) y zonas de aseos para el personal de mantenimiento.

A continuación, se presenta un cuadro donde se encuentran las especificaciones técnicas de la planta fotovoltaica:

Especificaciones técnicas. PFV Super Solar	
Especificaciones Planta de Generación	
Tipo de instalación	En suelo
Capacidad nominal	9,000 kWac
Potencia total instalada (Wp)	13,266,000.00

Especificaciones Planta de Generación	
Tipo de módulo	Monocrystalino
Modelo de módulo	ZNSHINE ZXM8-TPLDD132-670W
Número total de módulos	19,800
Potencia nominal del módulo (Wp)	670
Número de módulos en serie	30
Tipo de estructura	Fija 2V
Inclinación	15°
Azimut	0°
Número de centros de inversores	N/A
Tipo de inversor	String
Modelo de inversor	HUAWEI 330KTL
Número de inversores	30
Potencia nominal de los inversores	300 kVA (@40°C)
Número de centros de inversores	N/A
Número de pararrayos	6
Número de unidades de transformación intermedia	2
Cajas de campo	N/A
Nivel de Tensión BT-DC	1.500 V
Leyendas: W: vatio; V: voltio; Wp: Picos vatio; kWac: kilowatts; °C: grados Celsius; kVA: kilovoltio-amperio.	

Fuente: Enersys Solar, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

**Operatividad del Proyecto:** La planta fotovoltaica genera energía eléctrica mediante módulos o placas fotovoltaicas en forma de corriente continua (DC), convirtiéndose en corriente alterna (AC) a través de inversores y, una vez convertida, transformadores estándar aumentan el voltaje en disposición de suministrar esta AC a la red. La potencia nominal de una planta fotovoltaica se determina por el inversor y su potencia efectiva total en el lado AC. Sin embargo, el análisis de potencia asociado con los módulos fotovoltaicos no es el mismo.

La alimentación del módulo se basa en "el poder en el punto de máxima potencia" (MPP), donde esta potencia es la potencia estándar del módulo y es la potencia desarrollada por el módulo bajo condiciones estándar de medida:

- 1000 W/m<sup>2</sup> de irradiación solar en plano horizontal.
- 25° C de temperatura de trabajo en el módulo.

Fuera de estas condiciones, la producción de energía de los módulos varía. Tanto el calor como la temperatura fría disminuyen la producción de energía de los módulos, existiendo además otros factores que disminuyen la producción de energía, como el polvo.

Debido a estos hechos, las plantas fotovoltaicas se diseñan con una potencia en los módulos superior a la potencia efectiva en el lado de AC de los inversores, asegurando el rendimiento óptimo del inversor.

**Equipo técnico asignado al Proyecto:** El equipo técnico asignado al proyecto es el siguiente:

Rubro	Asignado
Diseño Eléctrico	Ing. Samuel Marengo (Enersys)
Diseño de Ingeniería de Planta	Ing. Samuel Marengo (Enersys)
Construcción	Enersys Solar, S.A. de C.V.
Supervisión	Onsite PM, S.A. de C.V.
Admón. y Mantenimiento	Super Fast, S.A. de C.V.

**Duración del Proyecto:** De acuerdo con el programa inicial de obra de la Planta Fotovoltaica Super Solar, el periodo de ejecución del Proyecto se estableció del 01/05/2025 al 09/04/2026; no obstante, sobre la marcha de este, se ha visto la necesidad de aplazar su finalización y consecuentemente se ha desplazado el inicio de operaciones para el 01/06/2026.

Los trabajos incluyen el desarrollo de obras civiles, la construcción de la Subestación Elevadora, que considera tanto su fabricación como la fabricación del punto de entrega, y la construcción de la Línea de Interconexión 46KV; durante este periodo también se estarán realizando, entre otros, montajes de la estructura, de módulos, montaje eléctrico y de sistemas de monitorización y CCTV; así como pruebas en frío y pruebas en caliente previo a la entrada en operación con la inyección de energía.

**Estado actual del Proyecto:** Según el informe de supervisión de obra correspondiente al cierre de marzo de 2026 (último disponible), la etapa constructiva del proyecto Super Solar presenta un avance físico del 87% (88% avance programado), reflejando un desfase del 1%, señalando un atraso adicional de aproximadamente un mes, asociado a demoras en el transporte marítimo de componentes clave para la interconexión del Proyecto; no obstante lo anterior, se resalta que el FTIRTSS 1 cuenta con viabilidad contractual para solicitar prórrogas a DELSUR, debidamente justificadas para desplazar la fecha de inicio y periodo de suministro de la energía eléctrica.

Una vez finalizada la construcción de la Planta Fotovoltaica, DELSUR deberá realizar las pruebas de comisionamiento con el objetivo de verificar que todos los equipos, sistemas e interconexiones operen correctamente, de forma segura y conforme a lo establecido en el diseño, previo al inicio de la operación comercial. En este sentido, se ha convenido con el Originador que dicho proceso tendrá una duración estimada de entre tres y cuatro semanas, previéndose el inicio de operaciones en junio de 2026.

En opinión de Zumma Ratings, el retraso señalado en la puesta en operación de la Planta Fotovoltaica Super Solar no representa un riesgo operativo significativo que afecte de manera determinante los resultados proyectados del Fondo de Titularización.

**Estudio de impacto ambiental del Proyecto:** El Ministerio de Medio Ambiente y Recursos Naturales (MARN), considerando el proyecto “Planta Solar Fotovoltaica Super Solar” (NFA 558-2023) y de acuerdo a su envergadura y a la naturaleza del impacto potencial, lo categorizó como N3 (Proyecto de Impacto Ambiental Moderado o Alto). Mediante resolución No. MARN-NFA558-2023-R-1084-2023, de fecha 19 de diciembre de 2023, dicha institución resolvió otorgar el Permiso Ambiental de “Ubicación y Construcción” a la sociedad Super Fast, S.A. de C.V.

Por otra parte, se destaca que el Estudio de Impacto Ambiental presentado por Super Fast, considera el monto total de las medidas ambientales de su Programa de Manejo Ambiental, para las etapas de ubicación y construcción y

funcionamiento, cuyo importe asciende a US\$164,338.09, para ser ejecutadas en un plazo de tres años y ocho meses, el cual se divide de la siguiente manera:

- i) Para la etapa de ubicación y construcción (ocho meses), el monto corresponde en US\$158,353.71.
- ii) Para la etapa de funcionamiento (tres años), el monto corresponde en US\$5,984.38.

Por último, Super Fast ha suscrito un Convenio de Compensación Ambiental con la Autoridad Salvadoreña del Agua (ASA) por un monto de US\$15,683.18.

## **CONTRATO DE ABASTECIMIENTO DE ENERGÍA DE LARGO PLAZO**

Con fecha 31 de agosto de 2023, se celebró un Contrato de Abastecimiento de Energía de Largo Plazo No. DELSUR-GPC 59/2023 (PPA), suscrito entre la sociedad Distribuidora de Electricidad Del Sur, S.A. de C.V. (DELSUR) y Super Fast, S.A. de C.V. (Super Fast). Con la firma de este PPA, se asegura la venta total de la energía generada por la Planta Super Solar, a un precio definido por el término de 15 años plazo. Un resumen de las cláusulas más relevantes se presenta a continuación:

### ***Objeto del Contrato***

El vendedor se compromete a instalar la Potencia Contratada y vender la energía asociada a la Distribuidora, y esta se obliga a comprar al Vendedor, la Energía Contratada conforme a los términos y condiciones establecidos en el PPA.

### ***Fecha de Inicio de Suministro***

Conforme al contrato inicial del PPA, la fecha de inicio de suministro estaba determinada para el 1 de diciembre de 2024, con opción de prórroga en caso se estimen retrasos en la entrada en operación de la Planta de Generación, ocasionado por causas debidamente justificadas y autorizadas por DELSUR. De acuerdo con modificaciones previamente realizadas al PPA en común acuerdo con DELSUR, la fecha de inicio de suministro de energía se estableció para el 15 de abril de 2026; mientras que el periodo de suministro se desplazó hasta el 14 de abril de 2041 (15 años).

No obstante lo anterior, dado los atrasos experimentados durante el desarrollo de la Planta Fotovoltaica, se considera que la puesta en funcionamiento de la misma, será en el mes de junio del corriente año. De igual forma, el Originador se encuentra en trámite de gestión de una nueva prórroga para aplazar la fecha de inicio de suministro contractual y consecuentemente el periodo de suministro.

### ***Período de Suministro***

El periodo de suministro será de 15 años. Debido a la última modificación al PPA, el periodo contratado fue desplazado hasta el 14 de abril de 2041. Conforme al trámite vigente de modificación en la fecha de inicio del suministro de energía, la fecha de finalización del suministro se desplazará en un periodo de igual duración.

### Energía Contratada

La cantidad de Energía Contratada corresponderá a la energía total inyectada por la planta de generación a la red de distribución.

### Compromiso de instalar la Planta de Generación

El vendedor se obliga a instalar una Planta de Generación con una capacidad nominal de 9,000 kWac. De estimarse retrasos en el proceso de construcción, por causas debidamente justificadas, que ocasionen que la fecha de inicio de operación se retrase, el vendedor informará por escrito a DELSUR, la necesidad de prorrogar el inicio de la operación comercial manifestando las razones que la justifiquen y adjuntando toda la información pertinente.

### Precio de la Energía Contratada (PEC)

Durante el período de suministro, la energía contratada será facturada mensualmente por el vendedor, el PEC será calculado utilizando la fórmula de indexación detallada a continuación:

$$PEC_{h-m} = PET_{h-m} * (1 - x\%)$$

Donde:

$PEC_{h-m}$ :	Precio de la energía contratada e inyectada por La Generadora, a ser facturado en la hora "h".
$PET_{h-m}$ :	Precio de energía trimestral de la hora "h", el cual sirve como base para calcular los precios de los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes vigentes y aprobadas por SIGET.
$x\%$ :	Porcentaje de descuento del 12%.

Para aquellas horas en las que se presenten condiciones en que la energía generada sobrepase los consumos de DELSUR en la red Interconectada a la subestación de Tecoluca ETESAL, el PEC a aplicar a la EC para esa hora será igual al Costo Marginal de Operación oficial publicado por la Unidad de Transacciones (UT) en su sitio Web, multiplicado por un factor de 0.99754 (factor k asociado a la inyección de energía en el punto de Tecoluca ETESAL) y descontando los costos asociados a la inyección de energía al Mercado Mayorista de electricidad los cuales incluirán, pero no se limitarán a reservas primaria y/o secundaria, costos por generación obligada ocasionada por la energía inyectada, costos asociados al vertimiento (en caso ocurra), y otros costos que la legislación actual o futura impongan a la inyección de plantas conectadas a la red de distribución.

La fórmula de cálculo será la siguiente:

$$PEC_{h-m} = CMO_{h-m} * (1 - x\%) * K_i$$

Donde:

$PEC_{h-m}$ :	Precio de la energía contratada e inyectada por La Generadora, a ser facturado en la hora "h".
$CMO_{h-m}$ :	Precio oficial del Costo Marginal de Operaciones de la hora "h", publicado por la UT en su sitio Web.
$X\%$ :	Porcentaje de descuento aplicable al precio de referencia. El porcentaje de descuento será de un 5%.

$K_i$ :	Factor "k" aplicado por la UT a las inyecciones al Mercado Mayorista en la subestación Tecoluca ETESAL. Este valor en la actualidad es de 0.99754, no obstante, si se registran cambios en el futuro, se utilizará el valor oficial en vigencia.
---------	--

Para determinar los volúmenes de energía que serán considerados para aplicar la condición de precio antes indicada, se tomará en cuenta el registro de las inyecciones efectivas a la Red de Transmisión en el punto de la subestación Tecoluca ETESAL más los consumos registrados, por cualquier elemento de almacenamiento conectado en el circuito donde se interconecta la planta con la red de distribución de DELSUR. Si el volumen de la energía inyectada a la red de transmisión nacional en esa hora y para ese punto es menor que la EC, la proporción de la EC a la que se le aplicará esta condición será igual a la citada energía inyectada a la red de transmisión nacional.

### Cálculo del monto de pago diferido (PD)

Al finalizar cada mes, se calculará el monto del mecanismo de pago diferido de la factura que será considerado por la Distribuidora al momento de realizar el pago relacionado con la EC mediante la fórmula siguiente:

$$PD_m = 0.5 \times \left[ MC_m - 66 \times \sum_{h=1}^H EC_{h-m} \right]$$

Donde:

$m$ :	Cada uno de los meses calendario.
$h$ :	Cada una de las horas del mes "m".
$H$ :	Total de horas en el mes "m".
$PD_{m,a}$ :	Es el monto diferido mensual que la Distribuidora aplicará por la facturación de la EC al mes "m".
$ETC_m$ :	EC correspondiente al mes "m".
$MC_m$ :	Monto del contrato a facturar por el vendedor correspondiente al mes "m".
$m$ :	Cada uno de los meses calendario del período de suministro.

### Procedimiento para la administración del pago diferido

La Distribuidora pagará la factura mensual presentada por el Vendedor, menos el monto correspondiente al  $PD_m$ . El monto acumulado de  $PD_m$  en cada período trimestral de ajuste del cargo por energía a los usuarios finales de la Distribuidora, establecidos según las condiciones definidas en el art. 90 del Reglamento de la Ley General de Electricidad, será pagado por la Distribuidora al Vendedor en cuotas mensuales y de igual valor durante las fechas de pago de la facturación de los cargos correspondientes al PPA, del siguiente período trimestral de ajuste de los precios de la energía.

### Garantías

- Garantía preoperativa:** El Vendedor deberá extender una garantía preoperativa en favor de la Distribuidora, para garantizar el montaje en tiempo y forma de la Planta de Generación, cuyo valor será de US\$50,000 x MW y su vigencia abarca desde la firma del PPA hasta 60 días calendario después de la fecha de inicio de operación comercial de la Planta de Generación.



- b) Garantía de cumplimiento de contrato: El Vendedor deberá extender una garantía de cumplimiento de contrato a favor de la Distribuidora, cuyo objetivo es garantizar el respaldo del suministro de la Planta de Generación a partir de la fecha de inicio de suministro y con una vigencia inicial de al menos un año, y deberá cubrir hasta 30 días calendario después de la finalización del período de suministro. El monto de la garantía se actualizará con base en la fórmula siguiente:

$$GCC_a[USD] = \frac{ECM_a \times PEC_a}{12}$$

Donde:

- $a$ : Año del período de suministro para el cual aplica la Garantía del Cumplimiento del Contrato.  
 $GCC_a$ : Garantía de Cumplimiento de Contrato durante el año “a”.  
 $ECM_a$ : Energía Contratada Mínima igual a 21,460 MWh.  
 $PEC_a$ : PEC para el primer mes del año “a”.
- c) Garantía de pago del contrato: La Distribuidora deberá entregar al Vendedor una Garantía de Pago del Contrato por un monto igual a un estimado del costo de energía de un mes del contrato, cuyo objetivo será cubrir cualquier incumplimiento de pago que estuviere a cargo de la Distribuidora, la cual será entregada luego que se cumplan la fecha de inicio del suministro y la fecha de inicio de operación comercial, con vigencia de un año y posteriormente se renovará bajo los mismos términos y condiciones que la original.

#### ***Cesión del Contrato, Acreedores Garantizados***

- **Cesión de derechos económicos del Contrato por parte del Vendedor**  
 En cualquier momento, el Vendedor podrá ceder en garantía los derechos económicos que nazcan de este Contrato, para lo cual deberá dar cumplimiento de las formalidades de Ley. En primer lugar, el Vendedor notificará a la Distribuidora su intención de ceder los derechos económicos derivados del presente Contrato, para que ésta manifieste por escrito su consentimiento u oposición a la cesión.
- **Cesión total del Contrato por parte del Vendedor**  
 En cualquier momento, el Vendedor también tendrá derecho de ceder este Contrato a otro operador, empresa matriz, filial o relacionada, que sea la continuadora del giro del Vendedor. Lo anterior deberá hacerse previa autorización de la Distribuidora, siempre que la Empresa continuadora asuma todas y cada una de las obligaciones y derechos cedidos del presente contrato.

#### ***Terminación Anticipada del Contrato***

Cualquiera de las partes podrá declarar unilateralmente la terminación anticipada del contrato por cualquiera de las causales siguientes:

- **Terminación por parte de la Distribuidora**
  - a) Vendedor declarado en quiebra por sentencia judicial ejecutoriada.
  - b) Si durante un período de al menos 180 días consecutivos la Distribuidora o el Vendedor se ven impedidos de cumplir sus obligaciones por caso fortuito o de fuerza mayor.
  - c) Si el Vendedor no inicia operaciones después de 1 año de cumplida la fecha de inicio de suministro.
  - d) Por ejecución de la Garantía Preoperativa.
  - e) Si el Vendedor no suscribe la modificación al PPA en el plazo establecido en cláusula 2 (Cambios en marco legal y normativo que afecten costos de generación).
  - f) Incumplimiento del Vendedor (Cero tolerancia fraude-corrupción-soborno); disposiciones contra LDA y Normas de Ética empresarial.
  - g) Que el representante legal, algún miembro de Junta Directiva o accionistas directos e indirectos con el 10% o más del capital del Vendedor, sean procesados por LA/FT.
- **Terminación por parte del Vendedor**
  - a) Distribuidora declarada en quiebra por sentencia judicial ejecutoriada.
  - b) Si durante un período de al menos 180 días consecutivos la Distribuidora o el Vendedor se ven impedidos de cumplir sus obligaciones por caso fortuito o de fuerza mayor.
  - c) Si la Distribuidora no suscribe modificación del PPA en el plazo establecido en cláusula 2 (Cambios en marco legal y normativo que afecten costos de generación).
  - d) Incumplimiento de Distribuidora (Cero tolerancia fraude-corrupción-soborno); disposiciones contra LDA y Normas de Ética empresarial.
  - e) Que el representante legal, algún miembro de Junta Directiva o accionistas directos e indirectos con el 10% o más del capital del Vendedor, sean procesados por LA/FT.

La Distribuidora reconoce y acuerda que desde el momento en el que se produzca cualquier causal de terminación, y mientras la misma no haya sido subsanada, el Vendedor podrá comercializar en el MRS toda la energía generada por la Planta de Generación. Zuma Ratings pondera la terminación anticipada del contrato PPA de manera unilateral en la calificación del Fondo.

## **ANÁLISIS FINANCIERO**

### **Inversión Inicial**

El proyecto denominado “Planta Fotovoltaica Super Solar” requiere el desarrollo de obras civiles, instalación y montaje eléctrico, estructura y montaje mecánico, entre otros, destacando que varios gastos iniciales ya fueron realizados por el Originador.

La puesta en operación de la planta fotovoltaica considera un presupuesto de US\$15,700,000.00, haciendo notar que el principal componente lo integra la inversión en obra civil, terreno y financiamiento bancario, seguido por capital de trabajo, así como planos y permisos.

Detalle de Inversión del Proyecto	
Detalle Inversión	Valor (US\$)
Terreno	922,563
Planos y permisos	469,823
Edificaciones e infraestructura	13,017,672
<b>Total de Proyecto</b>	<b>14,410,058</b>
Intereses construcción	619,369
Comisiones bancarias	192,213
<b>Valor de Proyecto</b>	<b>15,221,640</b>
Capital de Trabajo	478,360
<b>Valor total de Inversión</b>	<b>15,700,000</b>

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

### Estructura Financiera

La inversión inicial total del proyecto Super Solar será financiada por: i) la emisión de valores de titularización - títulos participación (VTRTSS 1) por US\$4.9 millones, de los cuales una parte se canalizará en la operación de permuta entre el Originador y Ricorp, como administrador del FTIRTSS 1; y ii) un préstamo bancario de largo plazo por US\$10.8 millones. En ese sentido, la mezcla de financiamiento es alrededor del 31.5% - dueños del proyecto y 68.5% deuda. Es importante aclarar que la emisión total del FTIRTSS 1 será de US\$5.0 millones; por lo que la estructura financiera dejará disponible únicamente US\$0.3 miles del monto total del programa de titularización. Lo anterior responde a una menor exposición a financiamiento bancario con respecto a la estructura financiera originalmente prevista de 80% deuda / 20% capital.

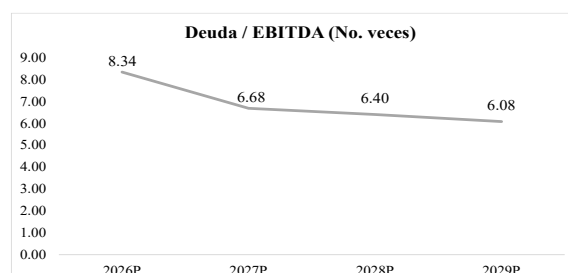
Cabe precisar que el financiamiento bancario fue formalizado en fecha 28 de mayo de 2025 con Banco de América Central, S.A., por un monto de US\$10,750,329.60, del cual al 31 de diciembre de 2025 se han reconocido intereses generados por US\$156,468.83 los cuales han sido capitalizados dentro del valor del activo titularizado; mientras que el monto de dicho crédito que no ha sido desembolsado asciende a US\$5,375,164.80.

A criterio de Zumma Ratings la obtención del financiamiento a largo plazo es apropiado para este tipo de proyectos en virtud de cautelar la liquidez, complementado con el periodo de gracia de pago del principal. Adicionalmente, el préstamo exhibe garantía hipotecaria, prendaria y cesión de los beneficios de las pólizas de seguros, entre otras.

En sus primeros años, el FTIRTSS 1 tendrá elevados niveles de endeudamiento, lo cual es propio del desarrollo de proyectos de este tipo. Al considerar la relación deuda bancaria/títulos de participación, dicho valor se ubicaría en 3.9x (veces) en el año 2 de proyección (2026), pasando a 3.4x en el año 5 (2029).

En otro aspecto, la relación deuda/EBITDA proyectada en el modelo financiero se ubicaría en 8.3x en el año 2 de proyección (2026); pasando a 6.1x en año 5 (2029), cuya tendencia es explicada por las amortizaciones mensuales del

préstamo. Por su parte, la relación valor del inmueble/deuda alcanzaría un 126.9% al cierre de 2025, pasando a 144.5% al cierre de 2029; valorándose como favorable dicho nivel.



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

### Estructura de Ingresos

Con respecto al cambio en la estructura operativa mediante la figura de arrendamiento, se destaca que este mecanismo ha sido diseñado para capturar los flujos derivados de la venta de energía bajo el PPA. En este sentido, la fuente de ingresos se mantiene fundamentalmente vinculada a la producción de energía de la planta fotovoltaica, conforme a las condiciones establecidas en el PPA suscrito con DELSUR, el cual contempla dos precios para la energía contratada.

No obstante lo anterior, para efectos de proyección de los ingresos, el modelo financiero del Fondo asume que la energía será vendida al precio de consumo en distribución; es decir, considerando que la energía generada por Super Solar no supera los consumos de DELSUR en la red interconectada a la subestación de Tecoluca ETESAL; siendo este el comportamiento esperado, dada a la ubicación estratégica del parque fotovoltaico localizado a un lado del centro penitenciario de máxima seguridad CECOT, que consumirá una buena parte de la energía producida.

En este sentido, a partir del segundo año proyectado (año en que la planta fotovoltaica inicia operaciones), el detalle de los primeros ingresos anuales sería el siguiente:

Ingresos por venta de energía			
Detalle Ingresos	2026p	2027p	2028p
Producción de energía (MWh)	17,884	21,342	21,246
Precio por MWh (PETT US\$/MWh)	114.67	114.67	114.67
Descuento	12.00%	12.00%	12.00%
<b>Total Ingresos por venta de energía (US\$ Miles)</b>	<b>1,805</b>	<b>2,154</b>	<b>2,144</b>

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

El nivel de producción de energía en 2026 es menor a los siguientes años dado que la Planta de Energía no arranca operaciones desde el inicio del año. No obstante, se estima que para 2027, se registre una reducción mensual del 2% en la generación de energía por el deterioro natural que sufren los paneles solares. Mientras que, a partir del año 2028, la reducción mensual será del 0.45%. Por lo tanto, los ingresos del Fondo reflejarán dicho comportamiento. Cabe precisar que las proyecciones incorporan el supuesto que los paneles solares mantendrán su máxima eficiencia operativa en el tiempo, derivado de la inversión en CAPEX

por un monto de US\$500,000 cada 10 años, que se irá provisionando anualmente.

Por otra parte, se destaca que el PETT al cual estará indexado el precio de la energía conforme al PPA, se ha mantenido constante desde el año 2024, atendiendo a las disposiciones transitorias establecidas mediante Decreto Legislativo No. 997/2024 y Acuerdo No. 08/2024/DE de la Dirección General de Energía, Hidrocarburos y Minas; asimismo, las disposiciones transitorias amparadas en dicho Decreto, fueron prorrogadas hasta el 31 de diciembre de 2026. El PETT vigente por banda para DELSUR es el siguiente: Punta (US\$175.36/MWh), Resto (US\$145.01/MWh) y Valle (US\$172.44), ubicándose muy por encima del precio considerado en las proyecciones.

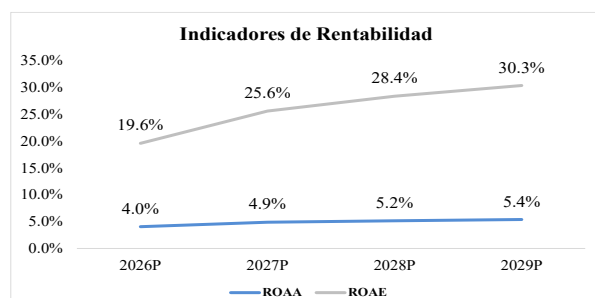
En opinión de Zumma Ratings, el nivel de ingresos del Fondo será estable en función del PPA suscrito entre DELSUR y el Originador, así como por el mantenimiento esperado de los paneles solares por la inversión en CAPEX.

### Rentabilidad del Proyecto

Según proyecciones realizadas por la Titularizadora, el FTIRTSS 1 generaría un excedente en torno a US\$607.1 miles a partir del segundo año de proyección (2026), fundamentado en el ingreso por distribución de energía solar, convertida a energía eléctrica. Entre el tercero y quinto año; dicho excedente se mantendría en un promedio de US\$788.8 miles, en línea con la estabilidad de los ingresos, bajo el supuesto que la planta estaría cumpliendo con la producción de energía establecida en el PPA, con un precio de distribución de US\$114.67/MWh. Cabe mencionar que el proyecto se estaría construyendo durante los años 2025 y 2026.

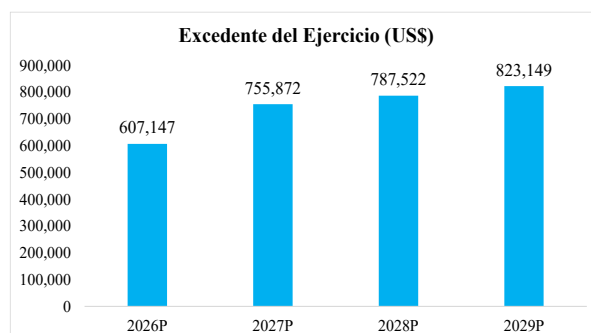
Los gastos operativos del FTIRTSS 1 representarían en promedio el 19.4% de los ingresos ordinarios entre los años 2026 a 2029; acorde con el modelo, se mantendría de forma constante. A partir de 2026, el gasto financiero absorbería el 47.3% de los ingresos, el cual mantendría una tendencia decreciente durante el plazo del préstamo bancario.

El ROAA del proyecto Super Solar sería del 4.0% a partir del año 2 de proyección (2026), influenciado por los ingresos recurrentes; mientras que en el año 5 se ubicaría en un 5.4%. Por su parte, el margen neto promedio alcanzaría un promedio de 36.0% en los primeros cuatro años de operaciones; denotando la capacidad del proyecto de generar excedentes.



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

En términos de distribución de excedentes, el proyecto Super Solar empezaría a pagar beneficios a los tenedores de los Títulos de Participación (renta variable), a partir de 2026 (año 2 de proyección), vinculado con la prelación de pagos y el importe de liquidez acumulado. De esta manera, el primer pago rondaría los US\$273.6 miles; mientras que los siguientes pagos se ubicarían en un promedio de US\$171.7 miles (entre los años 2027 y 2029 de proyección). Adicionalmente, la TIR del proyecto (para un plazo de 25 años) se estima que sea en torno al 12.6%.



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

A juicio de Zumma Ratings, algunas variables clave que determinarán si el desempeño real del proyecto Super Solar será similar a sus proyecciones son: i) que la construcción no experimente desfases relevantes en su cronograma; ii) la exposición al riesgo de cambio de precios de la energía eléctrica; iii) cláusula de terminación anticipada del PPA unilateral por cualquiera de las partes, de cumplirse causas de terminación establecidas en dicho contrato; y iv) cambios en la regulación en el sector eléctrico salvadoreño que impacten en los flujos esperados. Por otra parte, se valora que los supuestos utilizados en la proyección de cifras, a criterio de la agencia calificadora, son conservadores, razonables y acordes con la naturaleza del proyecto.

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del proyecto Planta Fotovoltaica Super Solar. El escenario base que se toma para la evaluación es el modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora.

Dado que el cambio en la estructura operativa mediante la figura de arrendamiento es un mecanismo para capturar los flujos derivados de la venta de energía bajo el contrato PPA suscrito entre Super Fast y DELSUR, se destaca que el precio establecido en dicho contrato se encuentra indexado al precio de la energía trimestral utilizado para calcular los pliegos tarifarios de la Distribuidora a los clientes conectados a sus redes (PETT) publicados por la SIGET.

Cabe precisar que los precios históricos PETT establecidos para DELSUR en los últimos siete años, arrojan una media de US\$125.51/MWh y un coeficiente de variación de 13.1%, el cual denota que el conjunto de datos del precio es relativamente homogéneo; y por tanto, la media de la serie de datos es bastante representativa; por su parte, el precio utilizado en el modelo financiero para proyectar los ingresos del Fondo de Titularización, se ubica por debajo

de dicha media, al establecer un nivel de precio de US\$114.67/MWh, por lo cual se considera que las proyecciones son conservadoras. A juicio de Zumma Ratings, el nivel asumido para proyectar los ingresos en el escenario base, se considera que reúne características propias de un escenario estresado.

En vista de lo anterior, la variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto ha sido la reducción en el nivel de producción de energía eléctrica. En el primer escenario (reducción del 2%), la TIR a 25 años sería 11.9%; determinado por los menores volúmenes de excedentes; mientras que en los escenarios No. 2, 3 y 4 de mayor estrés

(reducciones de 5%, 10% y 20%, en su orden), la TIR a 25 años disminuiría a 11.1%, 10.2% y 8.5%, respectivamente.

En los escenarios de mayor estrés, se estima que el FTIRTSS 1, tendría una liquidez presionada por el servicio de la deuda, conllevando muy probablemente a reestructurar el préstamo bancario; no obstante, la valoración de estos escenarios es de una probabilidad de ocurrencia muy baja, dada la inversión que se realizará en CAPEX por un monto de US\$500,000 cada 10 años, la cual se irá provisionando anualmente; con lo que se espera que los paneles solares mantengan en el tiempo su máxima eficiencia operativa, y consiguientemente el nivel de producción de energía esperado.

## ANEXO 1

### ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS PARA ASIGNAR LA CALIFICACIÓN INICIAL

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO  
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA  
(EN DÓLARES)

	2025P		2026P		2027P		2028P		2029P	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVO</b>										
<b>Activo Corriente</b>										
Efectivo y equivalentes	67,767	0%	167,637	1%	81,787	1%	87,081	1%	95,755	1%
Inversiones financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas y documentos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Rendimientos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>67,767</b>	<b>0%</b>	<b>167,637</b>	<b>1%</b>	<b>81,787</b>	<b>1%</b>	<b>87,081</b>	<b>1%</b>	<b>95,755</b>	<b>1%</b>
<b>Activo no Corriente</b>										
Edificaciones e infraestructura	14,309,233	100%	15,444,092	99%	15,444,092	101%	15,444,092	101%	15,444,092	101%
CAPEX	-	0%	-	0%	41,667	0%	91,667	1%	141,667	1%
Ajuste por valúo	-	0%	-	0%	(290,431)	-2%	(354,471)	-2%	(418,222)	-3%
Activo en titularización de largo plazo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>14,309,233</b>	<b>100%</b>	<b>15,444,092</b>	<b>99%</b>	<b>15,195,328</b>	<b>99%</b>	<b>15,181,288</b>	<b>99%</b>	<b>15,167,537</b>	<b>99%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14,377,000</b>	<b>100%</b>	<b>15,611,729</b>	<b>100%</b>	<b>15,277,115</b>	<b>100%</b>	<b>15,268,369</b>	<b>100%</b>	<b>15,263,292</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>										
Préstamos con instituciones bancarias	11,277,000	78%	12,178,213	78%	11,632,400	76%	11,039,817	72%	10,396,453	68%
Depósitos en garantía	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Excedentes acumulados	-	0%	333,516	2%	835,146	5%	1,483,023	10%	2,185,061	14%
Obligaciones por titularización de activos de largo plazo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Ingresos diferidos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11,277,000</b>	<b>78%</b>	<b>12,511,729</b>	<b>80%</b>	<b>12,467,546</b>	<b>82%</b>	<b>12,522,840</b>	<b>82%</b>	<b>12,581,514</b>	<b>82%</b>
<b>Patrimonio</b>										
Títulos de participación	3,100,000	22%	3,100,000	20%	3,100,000	20%	3,100,000	20%	3,100,000	20%
Ganancia (Pérdida) no realizada en valuación	-	0%	-	0%	(290,431)	-2%	(354,471)	-2%	(418,222)	-3%
Excedentes del ejercicio	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3,100,000</b>	<b>22%</b>	<b>3,100,000</b>	<b>20%</b>	<b>2,809,569</b>	<b>18%</b>	<b>2,745,529</b>	<b>18%</b>	<b>2,681,778</b>	<b>18%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>14,377,000</b>	<b>100%</b>	<b>15,611,729</b>	<b>100%</b>	<b>15,277,115</b>	<b>100%</b>	<b>15,268,369</b>	<b>100%</b>	<b>15,263,292</b>	<b>100%</b>

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR UNO  
ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES  
(EN DÓLARES)

	2025P		2026P		2027P		2028P		2029P	
		%		%		%		%		%
<b>INGRESOS</b>	-	-	<b>1,804,667</b>	<b>100%</b>	<b>2,153,645</b>	<b>100%</b>	<b>2,143,954</b>	<b>100%</b>	<b>2,134,306</b>	<b>100%</b>
Ingresos por venta de energía	-	-	1,804,667	100%	2,153,645	100%	2,143,954	100%	2,134,306	100%
Ingresos financieros	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros ingresos	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>EGRESOS</b>	-	-	<b>344,155</b>	<b>19.1%</b>	<b>413,403</b>	<b>19.2%</b>	<b>418,833</b>	<b>19.5%</b>	<b>424,338</b>	<b>19.9%</b>
Costo de venta	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos de operación y mantenimiento	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos operativos	-	-	273,378	15%	332,974	15%	337,968	16%	343,038	16%
Gastos administrativos	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos de comercialización	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos del Fondo	-	-	70,777	4%	80,429	4%	80,865	4%	81,300	4%
Gasto depreciación	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gasto depreciación del CAPEX	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS Y OTROS GASTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,460,512</b>	<b>81%</b>	<b>1,740,242</b>	<b>81%</b>	<b>1,725,121</b>	<b>80%</b>	<b>1,709,968</b>	<b>80%</b>
Otros gastos	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos financieros	-	-	853,365	47.3%	984,370	46%	937,599	44%	886,819	42%
<b>EXCEDENTE ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>607,147</b>	<b>34%</b>	<b>755,872</b>	<b>35%</b>	<b>787,522</b>	<b>37%</b>	<b>823,149</b>	<b>39%</b>
Impuesto sobre la renta	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>607,147</b>	<b>34%</b>	<b>755,872</b>	<b>35%</b>	<b>787,522</b>	<b>37%</b>	<b>823,149</b>	<b>39%</b>

## ANEXO 2

### FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA SUPER SOLAR 1 BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (EN DÓLARES)

	DIC.25	%
<b>ACTIVO</b>		
<b>Activo Corriente</b>		
Bancos	596,445	7%
Cuentas y documentos por cobrar	1,509,586	19%
Impuestos	269,832	3%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>2,375,863</b>	<b>29%</b>
<b>Activo no Corriente</b>		
Activos en titularización a Largo Plazo	5,704,281	71%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>5,704,281</b>	<b>71%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8,080,143</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>663,452</b>	<b>8%</b>
Comisiones por pagar	11	0%
Cuentas por pagar	6,099	0%
Documentos por pagar	138,995	2%
Otras cuentas por pagar	45,572	1%
Obligaciones financieras de corto plazo	472,774	6%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>663,452</b>	<b>8%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>		
Obligaciones financieras de largo plazo	4,938,691	61%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>4,938,691</b>	<b>61%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>5,602,143</b>	<b>69%</b>
<b>Patrimonio</b>		
Participaciones en fondos inmobiliarios	2,478,000	31%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,478,000</b>	<b>31%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,080,143</b>	<b>100%</b>

COLOCACIONES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2025 (US\$ MILES)							
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO OFERTADO	MONTO COLOCADO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO (AÑOS)	ACTIVO DE RESPALDO
VTRTSS 1 Serie A	\$ 5,000.00	\$ 234.00	\$ 234.00	28/03/2025	Renta variable	25	Inmueble donde se desarrolla el proyecto Super Solar
VTRTSS 1 Serie B		\$ 234.00	\$ 234.00	28/03/2025	Renta variable	25	
VTRTSS 1 Serie C		\$ 922.00	\$ 922.00	28/03/2025	Renta variable	25	
VTRTSS 1 Serie D		\$ 30.00	\$ 30.00	28/03/2025	Renta variable	25	
VTRTSS 1 Serie E		\$ 750.00	\$ 750.00	20/06/2025	Renta variable	24.8	
VTRTSS 1 Serie F		\$ 208.00	\$ 208.00	20/06/2025	Renta variable	25	
VTRTSS 1 Serie G		\$ 100.00	\$ 100.00	17/09/2025	Renta variable	24.5	
<b>Total</b>	<b>\$ 5,000.00</b>	<b>\$ 2,478.00</b>	<b>\$ 2,478.00</b>	-	-	-	-

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

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Bonos Producto de Titulización". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en sitio web [www.zummaratings.com](http://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.