



# FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MAGIC.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 19 de noviembre de 2025

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTMAGIC (VTRTMAGIC).	(Nueva) Nivel 2.sv	-	Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
Perspectiva	Estable		

*“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 Magic (FTIRTMAGIC).
Originador:	International Nanking Group y Compañía, S. en C. de C.V.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora MAGIC (VTRTMAGIC).
Estructurador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Administrador:	Ricorp Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	Monto fijo hasta US\$15,000,000.00.
Fecha de la Emisión:	No se ha realizado la emisión del primer tramo.
Monto Colocado:	No se ha realizado la emisión del primer tramo.
Respaldo de la Emisión:	Patrimonio del Fondo de Titularización.

-----MM US\$ al 30.06.25 -----		
Activos: --	Utilidad: --	Ingresos: --

<b>Historia de la Clasificación:</b> Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al FTIRTMAGIC (VTRTMAGIC) → Nivel 2.sv (19.11.25).
--

Para la presente evaluación se ha utilizado información financiera y cualitativa sobre el proyecto de desarrollo que será adquirido por el Fondo de Titularización, el modelo financiero del Fondo de Titularización y sus estados financieros proyectados; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y 2024 y estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2025 del Originador; así como información financiera adicional proporcionada por el Originador y la Sociedad Titularizadora. La presente calificación se encuentra supeditada al cumplimiento de cada uno de los términos y condiciones incorporadas en los documentos (Prospecto, Contrato de Titularización, Contrato de Permuta, Contrato de Cesión de Derechos sobre Planos, Diseños, Permisos, Contrato de Arrendamiento, entre otros) acuerdos que deben ser verificados por el Representante de los Tenedores como paso previo a la colocación de los títulos valores. Por lo anterior, Zumma Ratings podrá cambiar la calificación, de no cumplirse con el 100% de los compromisos asumidos que determinaron la presente calificación.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó asignar la categoría Nivel 2.sv para la emisión Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora MAGIC (VTRTMAGIC).

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la transferencia de un activo subyacente real (inmueble); ii) la trayectoria de las empresas constructora y supervisor de obra en la ejecución de proyectos industriales y logísticos; iii) la ubicación estratégica del Proyecto en uno de los principales corredores logísticos del país; iv) la existencia de un arrendatario previamente definido que asegura la demanda del inmueble desde el inicio de operaciones, reduciendo el riesgo de desocupación y favoreciendo la estabilidad de los flujos de renta del Fondo de Titularización; v)

el respaldo de un contrato de arrendamiento que incorpora condiciones robustas a favor del Arrendante (Fondo de Titularización); y vi) la rentabilidad esperada del proyecto para los tenedores de los títulos de participación.

En contraposición, la calificación de los Valores de Titularización se ve condicionada por: i) la exposición a riesgos relacionados con el proceso de construcción (errores de diseño, accidentes laborales, atrasos en la obra, entre otros); ii) el elevado el nivel de endeudamiento inicial y la modesta cobertura del servicio de la deuda, aspectos intrínsecos en los proyectos de desarrollo inmobiliario; iii) Concentración del riesgo en un solo arrendatario; y iv) las variables de mercado que pudieran afectar el precio del m<sup>2</sup> en el inmueble (medidas de confinamiento, inmuebles que compitan con el proyecto, entre otros).

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

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. ENTIDAD NO REGISTRADA EN EL REGISTRO DE LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO.

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

- **Activo subyacente basado en un proyecto de desarrollo inmobiliario:** El Fondo de Titularización será constituido con el propósito principal de adquirir un inmueble (terreno) para, indistintamente, su financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación. En dicho inmueble se llevará a cabo un Proyecto de construcción de Centro de Distribución que comprende la construcción y comercialización de una bodega logística diseñada para operaciones de almacenamiento y distribución de productos; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores.

Derivado de operaciones de arrendamiento, el FTIRTMAGIC, pagará dividendos a los tenedores de Títulos de Participación, conforme a su Política para tales fines, y estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

- **Perfil del Originador y Gestor:** International Nanking Group y Compañía, S. en C. de C.V., (INGC) será la sociedad Originadora del FTIRTMAGIC; así como el Gestor del proyecto inmobiliario. Es una sociedad salvadoreña constituida el 18 de agosto de 2006, dedicada a actividades de carácter mercantil, incluyendo la adquisición, arrendamiento, construcción, administración, compraventa y desarrollo de bienes inmuebles. En cuanto a gobierno corporativo, INGC está organizada bajo un esquema de comandita por acciones, diferenciando entre socios comanditados y socios comanditarios, correspondiéndole al primero constituir el órgano de administración.

Por otra parte, la compañía cuenta con una estructura organizacional en materia de PLDA/FT/FPADM, y un manual que documenta las funciones del Área de Cumplimiento, el Enfoque Basado en Riesgos, y las políticas de conocimiento de clientes, proveedores y empleados. Incluye mecanismos de debida diligencia simplificada, estándar e intensificada, elaboración de reportes de operaciones inusuales, sospechosas y reguladas, y la aplicación de la matriz de riesgo.

En términos de estructura corporativa, INGC se integra al grupo empresarial Impresa, un conjunto corporativo con más de 75 años de trayectoria en la región centroamericana, integrado por tres unidades de negocio: Impresa Repuestos, Impresa Talleres e Inversiones Mágico.

- **Perfil general del proyecto:** El Proyecto de construcción de Centro de Distribución, surge con el objetivo de ampliar la capacidad operativa de Impresa Repuestos, S.A. de C.V., y optimizar la cadena de suministro en la región. El proyecto consiste en la construcción de un complejo logístico regional destinado a centralizar la recepción, almacenamiento y distribución de inventario hacia las diferentes sucursales de Impresa Repuestos, quien será arrendatario único del inmueble.

El Proyecto será desarrollado en un inmueble con un área registrada de 63,734.50 m<sup>2</sup>, situado en (porción desmembrada N° 3-B), correspondiente a la ubicación geográfica de Las Delicias, Apopa, San Salvador Oeste, San Salvador, localizado en un corredor logístico que interconecta la zona metropolitana con rutas comerciales al

occidente y oriente del país a través de su conexión con carreteras principales.

El desarrollo considera la construcción de una bodega principal, oficinas en mezanine con acceso controlado, patio de maniobras de concreto hidráulico y estacionamiento; además contará con un área de cafetería y una calle marginal de concreto asfáltico para el acceso en doble sentido a las instalaciones, conformando un área arrendable de 17,000 m<sup>2</sup>. Asimismo, en materia de infraestructura y eficiencia dispondrá de sistema contra incendios, circuito de videovigilancia y cerco perimetral de tapial prefabricado; así como extractores en cumbreras para mejorar la ventilación.

La Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS) otorgó el Permiso de Construcción No. 0189-2024 el 3 de febrero de 2025 para el desarrollo del Proyecto, con una vigencia de cinco años, contemplando inicialmente un área de construcción de 14,091.80 m<sup>2</sup>, y posteriormente, le extendió una modificatoria a dicho permiso a solicitud del Originador, ampliando el área constructiva en 11,964.03 m<sup>2</sup>.

Dado que el Proyecto ha sido diseñado específicamente para atender las necesidades operativas y logísticas de Impresa Repuestos, y considerando la vinculación corporativa entre el Originador y Arrendatario, la ocupación proyectada es del 100%, sin recurrir a procesos de comercialización.

- **Gestor del Proyecto y alineación con el Arrendatario:**

En vista que el Originador será además el gestor del Proyecto, y dada su relación con el único Arrendatario, garantiza una total alineación entre el diseño del inmueble y las necesidades operativas del negocio, ya que las instalaciones han sido concebidas específicamente para optimizar su actividad logística y comercial. El diseño incorpora características particulares definidas para el arrendatario, lo que asegura que los espacios construidos responderán plenamente a sus requerimientos de almacenamiento, distribución y funcionalidad, fortaleciendo la sostenibilidad y eficiencia del Proyecto a largo plazo.

- **Experiencia especializada en construcción y supervisión industrial y logística:**

El constructor del Proyecto será la sociedad PROTERSA, S.A. de C.V., empresa constructora salvadoreña con más de 35 años de experiencia en el sector inmobiliario. En el ámbito industrial, cuenta con una experiencia destacada en la construcción de bodegas y pisos industriales de concreto. Asimismo, ha ejecutado obras estratégicas de ingeniería civil vinculadas a la industria logística, entre ellas la construcción de plataformas aeroportuarias, urbanizaciones industriales y la rehabilitación de patios de contenedores.

De manera similar, el supervisor de obra será la sociedad CIVILTECH INGENIEROS, S.A. de C.V., con más de 30 años de experiencia en la supervisión, consultoría y administración de proyectos de construcción. En su trayectoria se destaca en el ámbito industrial y logístico, una amplia experiencia supervisando centros de distribución, plantas industriales y naves logísticas de gran envergadura.

En opinión de Zumma Ratings, la experiencia acumulada del Constructor y del Supervisor en proyectos de magnitud y complejidad similar, industriales y logísticos, contribuirá a un desempeño eficiente en el desarrollo del Proyecto de construcción de Centro de Distribución,

mitigando riesgos de desfase y asegurando estándares de calidad y alineación con las especificaciones del Gestor.

- **Prelación de pagos del vehículo de propósito especial:** Sin perjuicio de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: 1) el pago de deuda tributaria; 2) pagos a favor de los acreedores financieros; 3) las comisiones a la Sociedad 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; y 6) pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización.

En el evento de liquidación del FTIRTMAGIC se pagará en el siguiente orden de prelación: i) la deuda tributaria, ii) obligaciones a favor de los Tenedores de VTRTMAGIC, iii) otros saldos adeudados a terceros, iv) comisiones de gestión a favor de la Titularizadora y v) cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

- **El proyecto contará con coberturas de seguro para cautelar incidentes en la etapa de construcción:** Una vez se traslade el inmueble al Fondo de Titularización, éste mantendrá aseguradas las obras de construcción del proyecto durante el proceso constructivo, a través de una póliza conocida como “Póliza de seguro de todo riesgo de construcción”, cuyas coberturas y riesgos a cubrir y riesgos excluidos serán negociadas por la Titularizadora. Además, Ricorp, con cargo al FTIRTMAGIC, contratará las pólizas de líneas aliadas que se consideren necesarias para asegurar debidamente el proyecto de construcción. Se destaca que el Originador ha contratado con Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), entidad calificada AAA.sv por la Calificadora, una póliza Todo Riesgo Construcción con una suma asegurada de hasta US\$13,029,000 para la obra civil y hasta US\$250,000 para responsabilidad civil extracontractual, con vigencia del 11 de noviembre de 2025 al 11 de noviembre de 2026. Esta póliza brinda cobertura ante daños materiales ocasionados por eventos como terremotos, temblores, maremotos, erupciones volcánicas, huracanes, tormentas, inundaciones, derrumbes y desprendimientos de tierra, entre otros. Cabe señalar que una vez se constituya el FTIRTMAGIC, se llevará a cabo la transferencia de la póliza hacia el Fondo.

- **Títulos de renta variable (rendimientos por medio de dividendos):** La Titularizadora, con cargo al FTIRTMAGIC, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida. El Fondo de Titularización distribuirá dividendos al menos una vez al año, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga el Fondo se determine algún periodo en el que se restrinja el pago de dividendos.

Ricorp, a través de su Junta Directiva o del Comité que ella designe, quedará habilitada para declarar la distribución de dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al FTIRTMAGIC. Adicionalmente, se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles del mes anterior a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto cincuenta por ciento (0.50%) del valor del Activo Neto al

cierre del mes inmediato anterior según lo descrito en el Contrato de Titularización.

- **Estructura financiera para el desarrollo del Proyecto:** La inversión inicial del Proyecto de construcción de Centro de Distribución estará integrada de la siguiente manera: 68.4% de deuda bancaria y 31.6% aportes de inversionistas. Las condiciones de financiamiento bancario estimadas son: plazo de 20 años; tasa de interés anual del 7.20%, así como período de gracia de 16 meses. A juicio de Zumma Ratings, la forma de pago del capital de la deuda es razonable con el tiempo de construcción de la Bodega; permitiendo al proyecto un apropiado calce de plazo con el inicio de la generación de sus flujos.
- **Apalancamiento financiero elevado en los primeros años del Proyecto:** El préstamo bancario sería adquirido en 2026 para financiar parte de la construcción del Proyecto, cuyos desembolsos mensuales concentrarían en dicho año el 98.0% del principal; mientras que la relación deuda / patrimonio alcanzaría su nivel más alto (2.14 veces) en el año 2027, y de similar forma la relación deuda / EBITDA que se posicionaría en 8.9 veces para el mismo periodo; no obstante, a partir de dicho año y en línea con las condiciones del financiamiento bancario, ambos indicadores muestran una tendencia decreciente, comportamiento que es intrínseco en los proyectos de desarrollo inmobiliario.
- **Desempeño proyectado del FLC sobre el Servicio de la Deuda:** El Flujo Libre de Caja sobre el servicio de la deuda, no estima coberturas en el primer año proyectado, congruente con el periodo preoperativo del Proyecto, destinando la mayor parte de las salidas de efectivo para el desarrollo constructivo. Por su parte, en los primeros 4 años de operaciones (2027 a 2030), se proyecta un promedio anual en dicho indicador de 1.2 veces.
- **Retornos proyectados:** En línea con sus políticas de liquidez y distribución de dividendos, el Fondo de Titularización pagaría beneficios a los tenedores de valores en los meses de marzo y septiembre de la etapa operativa del Proyecto (a partir del tercer trimestre de 2027). Asimismo, se destaca que la tasa interna de retorno anual (TIR) estimada para los títulos se ubicaría en torno al 10.5%. Por otra parte, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés modificando el precio de renta del m<sup>2</sup> arrendable de la bodega y oficinas del Proyecto. Asumiendo una contracción del 25% en el precio de renta por m<sup>2</sup> arrendable, el FTIRTMAGIC aun mantendría rentabilidad, pero su TIR disminuiría a 5.9%, lo cual evidencia una baja sensibilidad en el retorno; sin embargo, la liquidez se vería presionada por el servicio de la deuda, lo que podría requerir una reestructuración del préstamo bancario o nuevos aportes del Originador dentro del cupo disponible del programa de Titularización. No obstante, Zumma Ratings valora que la probabilidad de ocurrencia de este escenario es baja acotada entre otros factores por la dinámica actual en el mercado inmobiliario salvadoreño, la ubicación favorable con la que contará el Proyecto localizada en uno de los principales corredores logísticos del País; así como el hecho que la colocación del metraje tiene una probabilidad bastante certera de materializarse, en virtud que este proyecto es estratégico para Impresa Repuestos, sociedad relacionada al Originador.

- **Factores clave que pueden incidir en el desempeño financiero del Proyecto:** A juicio de Zumma Ratings, algunas variables clave que determinarán si el desempeño real del Proyecto de construcción de Centro de Distribución será similar a sus proyecciones son los siguientes: i) que la construcción no experimente desfases relevantes en su cronograma; ii) que el arrendatario conserve un

adecuado desempeño financiero; y iii) que el precio por m<sup>2</sup> de área arrendable se mantenga estable. Por otra parte, se valora que los supuestos asumidos en la proyección de cifras son razonables.

#### **Fortalezas**

1. La transferencia de un activo subyacente real.
2. La trayectoria de las empresas constructora y supervisor de obra en la ejecución de proyectos industriales y logísticos.
3. Los atributos del proyecto (ubicación y características técnicas).
4. Arrendatario definido desde el inicio, lo que asegura demanda y reduce el riesgo de desocupación.

#### **Debilidades**

1. Elevado apalancamiento inicial consistente con la naturaleza del Proyecto.
2. Modesta cobertura del servicio de la deuda, inherente al mercado de desarrollo inmobiliario.
3. Concentración del riesgo en un solo arrendatario, aunque con trayectoria y posicionamiento en su mercado.

#### **Oportunidades**

1. Mayor demanda de infraestructura en el sector industrial y logístico.
2. Crecimiento del parque vehicular y potencial expansión futura del arrendatario que opera en el mercado automotriz.
3. Potencial valorización del inmueble.

#### **Amenazas**

1. Aumento de precios en los materiales para la construcción.
2. Incremento en las tasas de interés de referencia que podría incrementar el costo de la deuda.
3. Cambios regulatorios o normativos.

## ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 4.1% al segundo trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); mayor al reflejado en similar periodo del año anterior (2.0%). Dicha expansión económica recoge principalmente el importante dinamismo que mostró el sector construcción, cuya tasa de crecimiento fue del 33.9% en el periodo analizado, seguido de las actividades financieras y de seguros; transporte y almacenamiento; y las actividades de alojamiento y servicios de comidas con crecimientos entre 6.0% y 7.6%. Por otra parte, las actividades que mostraron mayor contracción fueron la atención a la salud humana y de asistencia social; y el suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, ambos decrecieron a un ritmo del 4.2% en el periodo evaluado.

Por su parte, tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva del Gobierno para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que pudiera implementar el Gobierno de Estados Unidos.

Según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador cerró con un índice de inflación de 0.36% al 30 de septiembre de 2025 (0.58% en similar periodo de 2024); ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (1.94%). Cabe mencionar que El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada).

Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,743.5 millones a septiembre de 2025, observando una contracción interanual de 2.0%, derivada de principalmente de menor importación de aceites de petróleo y gas natural.

La balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$8,160.8 millones a septiembre de 2025 producto de la mayor importación de bienes manufacturados. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 5.7%, asociado en esencia a la evolución de los bienes manufacturados, seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Al 30 de septiembre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$7,354.3

millones. Dicho importe, representó una expansión de 18.5% con respecto al mismo periodo de 2024.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,533 millones a septiembre de 2025 de acuerdo con datos del BCR, reflejando un incremento interanual del 7.3%. Cabe destacar que durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del tercer trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

## DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

### Proceso de Titularización

El FTIRTMAGIC será constituido con el propósito principal de adquirir un inmueble (terreno) para, indistintamente, su financiamiento, desarrollo, construcción, rendimiento o ampliación. En dicho inmueble se llevará a cabo el Proyecto de construcción de Centro de Distribución que comprende la construcción y comercialización de una bodega logística diseñada para operaciones de almacenamiento y distribución de productos; así como cualquier otro fin que sea autorizado por la Junta de Tenedores.



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

El pago de dividendos de la Emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora MAGIC

(VTRTMAGIC), se realizará conforme a su Política de Distribución de Dividendos y estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador International Nanking Group Company y Compañía, S. en C. de C.V. (en adelante INGC) y de Ricorp Titularizadora, S.A. (en adelante Ricorp o la Titularizadora).

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

El FTIRTMAGIC adquirirá a título oneroso un terreno para su integración, ubicado, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Titularización, en el cantón Las Delicias, municipio de Apopa, departamento de San Salvador (hoy distrito de Apopa, municipio de San Salvador Oeste, departamento de San Salvador), en propiedad de INGC. En dicho inmueble se desarrollará el Proyecto de construcción de Centro de Distribución. El Originador se obligará a transferir y hará la tradición a la Titularizadora para el Fondo de Titularización del referido inmueble a través de escritura pública de Contrato de Permuta.

Asimismo, para cumplir con el objeto del proceso de titularización así integrado, el INGC se obligará a transferir a Ricorp, para el FTIRTMAGIC, la propiedad de los derechos sobre los permisos que dispone para la construcción del Proyecto y los derechos patrimoniales sobre los diseños y planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas para la construcción del Proyecto, llevándose a cabo por medio de escritura pública de cesión de derechos, a título oneroso y con cargo al FTIRTMAGIC.

Por otra parte, en cualquier momento, se podrá llevar a cabo construcciones o mejoras como sean necesarias para continuar con el desarrollo del Inmueble dentro de las áreas de construcción autorizadas. Para llevar a cabo otras construcciones o mejoras se deberá: a) Revisar la factibilidad del proyecto; b) Contar con la aprobación de la Junta de Tenedores; c) Contar con los diseños y planos arquitectónicos; d) Contar con los permisos; y e) Identificar la fuente de financiamiento para la construcción de estas otras construcciones o mejoras, pudiendo hacer uso de la disponibilidad del monto de la emisión, aumento del monto de la emisión, financiamiento o recursos propios, o cualquier otro que autorice la Junta de Tenedores.

Además se destaca que Ricorp, en su calidad de administradora del FTIRTMAGIC y en uso de las facultades conferidas por la Ley de Titularización de Activos, podrá: **i)** Prioritariamente, arrendar de forma total o parcial los activos del Fondo; no se permitirá el subarrendamiento salvo disposición en contrario de la Titularizadora; **ii)** Excepcionalmente, enajenar de forma total o parcial, a título oneroso, los activos del Fondo de Titularización, tanto bienes muebles como inmuebles, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores; **iii)** Transferir a título gratuito, de forma parcial el Inmueble u otros activos del Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores; **iv)** Contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, a terceros para ejercer las funciones de administración y/o gestión del Proyecto de construcción, administración y comercialización del Inmueble y otros activos del

Fondo de Titularización; y **v)** Segregar el Inmueble, gravarlo y/o constituir régimen de condominio, previa autorización de la Junta de Tenedores.

En línea con lo anterior, para el desarrollo de este proceso de construcción, Ricorp 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 nueva construcción o mejora, así como también para gestionar la contratación, reintegros, reembolsos, reconocimientos de gastos y pagos por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la etapa operativa del Proyecto.

La Titularizadora, como administradora del FTIRTMAGIC, colocará Valores de Titularización – Títulos de Participación en la plaza bursátil local hasta un monto fijo de US\$15,000,000.00. No obstante, por acuerdo razonado en Junta Directiva de Ricorp, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión, para los fines descritos en el Contrato de Titularización.

### **Contrato de Permuta**

Por medio del denominado Contrato de Permuta, INGC, en calidad de Originador, manifiesta entre otros aspectos, que es dueña y actual poseedora de un inmueble donde se desarrollará el Proyecto de construcción de Centro de Distribución, el cual ha sido valuado por el Ing. Carlos Manuel Hernández Vásquez, perito valuador inscrito en el Registro Público Bursátil bajo el asiento registral No. PV-0164-2011, por un monto de US\$3,001,454.00. Asimismo, se consta que dicho inmueble se encuentra libre de gravámenes, anotaciones preventivas o cualquier otra alerta. A través del Contrato de Permuta, INGC permuta el inmueble antes descrito a favor del FTIRTMAGIC, administrado por Ricorp; y a cambio el FTIRTMAGIC pagará al Originador US\$3,001,454.00 ya sea: i) en hasta US\$10,000.00 en efectivo y el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTMAGIC; o ii) pagando totalmente dicho monto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación de la emisión VTRTMAGIC. En cualquier caso, los Valores de Titularización – Títulos de Participación y/o el efectivo complementario serán entregados una vez se haya obtenido el asiento registral de la emisión y se haya realizado la primera colocación.

Por otra parte, el Originador acepta que, sin perjuicio de lo establecido en la política de financiamiento del Fondo de Titularización y de la facultad de estructurar nuevas series o tramos, el Fondo de Titularización podrá recibir aportes adicionales por parte del Originador en el caso que durante la construcción del proyecto se determina que existen necesidades de liquidez en el Fondo de Titularización debido a que el presupuesto de construcción proporcionado por el Originador es insuficiente debido a incrementos de costos,

omisiones, errores u otras situaciones que sean imputables al Originador, a terceros contratados por el Originador, a quien haya elaborado los diseños o a quien haya elaborado el presupuesto. En esos casos, el Originador como titular de los valores de la Serie A estará obligado a realizar aportes adicionales a razón de US\$1,000.00 o múltiplos de US\$1,000.00 por cada Valor de Titularización – Títulos de Participación de la serie A adquiridos por el Originador, hasta cubrir el monto del incremento de costos. Para ello, se procederá de la siguiente forma: Sustentada en información del Constructor y/o Supervisor, Ricorp dará un preaviso al Originador de que el presupuesto de construcción proporcionado por el Originador es insuficiente, dicho preaviso será enviado por la Titularizadora en un plazo máximo de cinco días hábiles después de la fecha de la sesión del Comité de Construcción de Ricorp que haya determinado las necesidades de liquidez para cubrir el incremento de costos del proyecto por causa imputable al Originador en los términos previstos en este apartado. Asimismo, dicho proceso continuará de acuerdo con lo descrito en los documentos legales de esta operación de titularización.

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

Por medio del denominado Contrato de Cesión de Derechos, INGC y Ricorp, como administrador del FTIRTMAGIC, manifiestan celebrar dicho contrato, con el objeto de transferir la propiedad de los derechos sobre los permisos y los derechos patrimoniales de los diseños y planos arquitectónicos para el desarrollo del Proyecto de construcción de Centro de Distribución.

INGC, en calidad de Originador, manifiesta entre otros aspectos, que es legítima propietaria de los derechos patrimoniales sobre diseños, planos arquitectónicos y demás especialidades constructivas, que servirán para el desarrollo del proyecto, siendo estos originales, los cuales cuentan con toda la protección que le otorga la Ley de Propiedad Intelectual y demás leyes aplicables por los plazos en ellas establecidos; así como, legítima propietaria de los derechos sobre permisos que servirán para el desarrollo del proyecto, siendo estos los requeridos por el ordenamiento jurídico aplicable para la construcción del mismo.

Por medio del Contrato de Cesión de Derechos, INGC cederá a título oneroso y de forma irrevocable y exclusiva los derechos antes referidos por un monto de hasta USD\$404,834.27 al FTIRTMAGIC. Adicionalmente, Ricorp, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización y con cargo al mismo, pagará la contraprestación acordada de la siguiente forma: i) por la cesión de los derechos patrimoniales sobre los planos y diseños: hasta US\$141,839.86; ii) por la cesión de los derechos de dominio sobre los permisos: hasta US\$262,994.41. Los montos antes listados se pagarán al Originador ya sea: i) en hasta US\$20,000.00 en efectivo y el resto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación de la emisión VTRTMAGIC; o ii) pagando totalmente dicho monto por medio de la entrega de títulos de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de participación de la emisión VTRTMAGIC.

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

#### **Administración de Activos Titularizados**

La estructuración, administración integral del Fondo de Titularización y la emisión VTRTMAGIC corresponderán exclusivamente a la Titularizadora. No obstante, en uso de las facultades que le confiere la Ley de Titularización de Activos y las Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles, la Titularizadora podrá contratar bajo cualquier concepto, de forma onerosa y con cargo al Fondo de Titularización, a terceros para encargarle las funciones de administración total o parcial del inmueble, el proyecto y otros activos del Fondo de Titularización, lo cual ha de entenderse referido a la facultad de ejercer labores de procesamiento de información, de recaudación de flujos y su transferencia a la cuenta que la Titularizadora designe, de contabilización, de registro de pagos, contratación de proveedores y otros de naturaleza análoga, así como para la operación por cuenta del Fondo de Titularización o con cargo al mismo.

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

Con base en lo anterior, Ricorp como administrador del FTIRTMAGIC, suscribirá un contrato de prestación de servicios para que una empresa con trayectoria (inicialmente INGC) sea el Gestor del Proyecto para desempeñar actividades de administración del Proyecto, tanto en su fase de construcción como en la etapa operativa de comercialización. En ese sentido, los servicios se entenderán referidos a las facultades de administración, ejercer labores tales como las siguientes: procesamiento de información, asesoría, registro de pagos, coordinación con proveedores y otras labores de naturaleza análoga, todo por cuenta del Fondo de Titularización.

La Titularizadora podrá sustituir o adicionar otros proveedores para el desarrollo del proyecto en cualquier momento, sin que para ello se deba modificar el Contrato de Titularización.

#### **Cuentas Bancarias del FTIRTMAGIC**

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

Es la o las cuentas corrientes que podrán ser abiertas de titularidad singular del Fondo de Titularización o mancomunada con otros participantes del proceso de titularización relacionados con el desarrollo, administración u operación del Proyecto, que podrán servir para recibir los fondos

provenientes de la operación, venta, alquiler y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del Proyecto de construcción de Centro de Distribución. 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.

#### **Cuenta de Construcción**

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

#### **Cuenta Discrecional**

Es la o las cuentas bancarias que serán abiertas a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que serán administradas por 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 Fondo de Titularización se encuentre en la fase operativa podrá ser alimentada con los ingresos operativos de los inmuebles y sus activos. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos en beneficio de los Tenedores de los Valores, como se define adelante, y demás acreedores del Fondo de Titularización, según el orden establecido en la prelación de pagos 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 de deuda.

#### **Prelación de Pagos**

Sin perjuicio de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por la Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: **Primero**, el pago de Deuda Tributaria. **Segundo**, pagos a favor de los Acreedores Financieros. **Tercero**, las comisiones a la Sociedad Titularizadora. **Cuarto**, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el contrato de titularización. **Quinto**, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. **Sexto**, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización.

En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos:

- 1) Pago de deuda tributaria.
- 2) Obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al FTIRTMAGIC

- 3) Otros saldos adeudados a terceros.
- 4) Comisiones de gestión a favor de la Titularizadora.
- 5) Cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.

#### **Destino de los Fondos**

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión o disponible en la caja del Fondo de Titularización, serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago complementario por la adquisición del Inmueble, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o (ii) Capital de trabajo del Fondo, del Proyecto así como sus distintas construcciones o mejoras para su operatividad; y/o (iii) Cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores.

#### **Política de Financiamiento**

El Fondo de Titularización, previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores, podrá adquirir financiamiento y cualquier otro tipo de préstamo posteriormente a la primera colocación de la emisión de valores de titularización conforme a las condiciones y tasas de mercado, con instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador, o por la autoridad Estatal competente para dicho efecto, cuando sea una institución extranjera, con sujeción a los siguientes parámetros:

- **Objetivos de la adquisición de financiamiento.**  
La adquisición de financiamiento por parte del Fondo de Titularización tendrá como finalidad: a) La construcción del Proyecto de construcción de Centro de Distribución y cualquier nueva construcción o mejoras; o b) Para atender necesidades transitorias de liquidez; o c) Para cualquier otro destino que sea aprobado por la Junta General de Tenedores de Valores.
- **Límite de financiamiento.**  
El Fondo podrá adquirir deuda con Acreedores Financieros, pudiendo contabilizar en sus libros un monto máximo al equivalente al doscientos por ciento (200.00%) del Valor del Patrimonio Autónomo al cierre del mes inmediato anterior a la solicitud de desembolso del crédito. Las modificaciones al porcentaje de financiamiento requieren de autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores.
- **Garantías.**  
La Junta General Extraordinaria de Tenedores de Valores podrá autorizar dar en garantía los activos del Fondo.
- **Plazo.**  
En ningún caso, el plazo del crédito podrá ser mayor al plazo de la emisión.
- **Administración del financiamiento.**  
La Sociedad Titularizadora será la encargada de pactar los términos y condiciones de los financiamientos con

los Acreedores Financieros, además de velar por el pago oportuno y por el cumplimiento de todas las condiciones establecidas en los contratos de financiamiento. Queda expresamente autorizada la Sociedad Titularizadora para: i) Pactar condiciones especiales y financieras de cumplimiento obligatorio con los Acreedores Financieros; y ii) Realizar prepagos de capital.

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

La Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida de acuerdo con la siguiente política:

- i) Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización distribuirá dividendos al menos una vez al año, salvo que en las condiciones pactadas en los financiamientos que obtenga el Fondo se determine algún periodo en el que se restrinja el pago de dividendos.
- ii) Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos;
- iii) Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los dividendos tres días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos;
- iv) Fecha de Declaración de Dividendos: Ricorp Titularizadora, S.A. a través de su Junta Directiva o del Comité que ella designe, quedará habilitada para declarar la distribución dividendos luego de realizada la primera colocación de los títulos con cargo al Fondo de Titularización;
- v) Determinación del monto a distribuir: Se repartirán, a prorrata entre el número de Títulos de Participación en circulación, los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles del mes anterior a la Fecha de Declaración de Dividendos en exceso del cero punto cincuenta por ciento (0.50%) del valor del Activo Neto al cierre del mes inmediato anterior. La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales o financieras pactadas con los Acreedores Financieros.

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

De conformidad con la normativa vigente, los bienes inmuebles deberán mantenerse asegurados contra riesgos tales como incendio, terremoto e inundación, mientras integren el Fondo de Titularización. Durante el proceso de construcción, los inmuebles deberán estar asegurados contra riesgos tales como seguro de todo riesgo construcción, incendio y líneas aliadas, terremoto, inundación u otros siniestros. Ricorp será la responsable de suscribir con cargo al FTIRTMAGIC 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.

Una vez se traslade el inmueble al Fondo de Titularización, éste mantendrá aseguradas las obras de construcción del proyecto durante el proceso constructivo, a través de una póliza conocida como “Póliza de seguro de todo riesgo de construcción”, cuyas coberturas y riesgos a cubrir y riesgos excluidos serán negociadas por la Titularizadora. Además, Ricorp, con cargo al FTIRTMAGIC, contratará las pólizas de líneas aliadas que se consideren necesarias para asegurar debidamente el proyecto de construcción.

Se destaca que el Originador ha contratado con Seguros e Inversiones, S.A. (SISA), entidad calificada AAA.sv por la Calificadora, una póliza Todo Riesgo Construcción con una suma asegurada de hasta US\$13,029,000 para la obra civil y hasta US\$250,000 para responsabilidad civil extracontractual, con vigencia del 11 de noviembre de 2025 al 11 de noviembre de 2026. Esta póliza brinda cobertura ante daños materiales ocasionados por eventos como terremotos, temblores, maremotos, erupciones volcánicas, huracanes, tormentas, inundaciones, derrumbes y desprendimientos de tierra, entre otros. Cabe señalar que una vez se constituya el FTIRTMAGIC, se llevará a cabo la transferencia de la póliza hacia el Fondo.

### **Política de Valuación de Inmuebles y Selección de los Peritos**

Una vez los Inmuebles se integren al Fondo de Titularización, deben valuarse al menos una vez cada doce meses, para lo cual debe considerarse la fecha en que fueron adquiridos. La Titularizadora deberá mantener un control de los resultados de los valúos realizados por los peritos, por lo que pondrá a disposición de los Tenedores de Valores por medio del Representante de los Tenedores de Valores, las valuaciones realizadas a los inmuebles. La periodicidad de la valuación de los inmuebles que constituyen el Fondo de Titularización podrá darse en plazos menores al establecido anteriormente, en casos debidamente justificados, para ello, la Titularizadora deberá obtener un informe de valuación de un perito calificado, en casos como los siguientes: calamidad pública, terremotos, materialización de otras catástrofes naturales, cambios en las condiciones de mercado del sector inmobiliario y otras situaciones que pudieran causar un grave perjuicio a los inversionistas. La periodicidad de las valuaciones de los inmuebles también podrá darse en plazos menores cuando se haya terminado la obra y el valúo precedente tenga más de seis meses.

En adición, los peritos que Ricorp seleccione para realizar los valúos de los bienes inmuebles propiedad del FTIRTMAGIC, deberán estar inscritos en el Registro de Peritos Valuadores que al respecto lleva la SSF o estar inscritos en otras entidades cuyos registros ésta reconozca. Además, deberán contar con autorización vigente en la especialización correspondiente para la valuación del tipo de inmueble de que se trate, debiendo los peritos contratados, hacer constar mediante declaración jurada, que cuentan con

experiencia comprobada en el tipo de inmueble a valorar y que guardan relación de independencia respecto de la Titularizadora, su conglomerado financiero o grupo empresarial y de los Fondos de Titularización que administra, así como del originador, de la constructora y del Representante de Tenedores, a fin de minimizar el posible surgimiento de conflictos de interés.

### Política de Liquidez

Sin perjuicio de las políticas de inversión de los flujos financieros del Fondo de Titularización establecidas en el Contrato de Titularización, el Fondo de Titularización deberá mantener en su cuenta de disponibilidades de efectivo, bancos e inversiones financieras a plazo menores a seis meses, un mínimo del 0.50% del valor del Activo Neto.

## CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN (FTIRTMAGIC)

**Denominación del Fondo de Titularización:** Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Magic – FTIRTMAGIC.

**Emisor:** Ricorp Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del FTIRTMAGIC.

**Originador:** International Nanking Group y Cia, S. en C. de C.V.

**Denominación de la emisión:** Valores de Titularización – Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Ricorp Titularizadora Magic – VTRTMAGIC.

**Monto de la emisión:** Monto fijo de hasta US\$15.0 millones. No obstante, por acuerdo razonado de la Junta Directiva de la Titularizadora, y previa autorización de la Junta Extraordinaria de Tenedores del Fondo de Titularización, se podrán acordar aumentos del monto de la emisión.

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

**Tasa de Interés:** El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que no pagará intereses a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular.

**Plazo de la emisión:** Hasta veintiséis años a partir de la fecha de la primera colocación.

**Destino de la emisión:** Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión o disponible en la caja del Fondo de Titularización, serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago complementario por la adquisición de los Inmuebles, en caso aplique; así como el complemento en efectivo por la cesión de derechos sobre permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de permuta y de cesión de derechos; y/o (ii) Capital de trabajo del Fondo, del Proyecto así como de cualquier nueva construcción o mejora y para su operatividad; y/o (iii) Cualquier otro destino que autorice la Junta de Tenedores.

**Respaldo o garantía de la Emisión:** La presente emisión no cuenta con garantías específicas o adicionales a los activos que conforman el patrimonio del Fondo. El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido

como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de la Titularizadora.

**Rescate anticipado de los valores:** En cualquier momento, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros, los Valores de Titularización podrán ser liquidados total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de quince días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores.

## ENTIDADES PARTICIPANTES

### Sociedad Titularizadora.

Ricorp Titularizadora, S.A. es una firma salvadoreña autorizada para estructurar, constituir y administrar fondos de titularización. Con fecha 7 de diciembre de 2011, el Consejo Directivo de la SSF autorizó a Ricorp Titularizadora, S.A. para iniciar operaciones; mientras que la compañía recibió la autorización de la BVES como emisor de valores, en sesión No. JD 03-/2012, de fecha 21 de febrero de 2012.

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

### Gobierno Corporativo

Ricorp es una entidad supervisada por la 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 de Ricorp Titularizadora	
Presidente	Rolando Duarte Schlageter
Vicepresidente	Manuel Vieytez Valle
Secretario	José Carlos Bonilla Larreynaga
Propietario	Víctor Silhy Zacarías
Propietario	Ramón Álvarez López
Propietario	Guillermo Federico Ávila Quehl
Propietario	Francisco Duarte Schlageter
Suplente	José Carbonell Belismelis
Suplente	Juan Valiente Álvarez
Suplente	Enrique Oñate Muyschondt
Suplente	Miguel Ángel Simán Dada
Suplente	Guillermo Saca Silhy
Suplente	Carlos Zaldívar
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; además, se encuentran en constante capacitación sobre nuevas metodologías, normativas y leyes en el mercado. Adicionalmente, la estructura de gobernanza y la gestión de riesgos

está alineada con los parámetros y los aspectos regulatorios vinculados con la titularización de activos.

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:

- a) **Riesgo de crédito:** Para mitigar este riesgo, Ricorp monitorea periódicamente la calidad crediticia de los activos subyacentes en los cuales sus Fondos de Titularización han invertido o invertirán.
- b) **Riesgo de liquidez:** Ricorp mitiga este riesgo a través de políticas conservadoras de inversión para los fondos de titularización en administración, procurando mantener una cartera de alta liquidez y corto plazo.

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

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

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

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

### **Originador.**

International Nanking Group y Compañía, S. en C. de C.V., (denominada anteriormente como Flexibodegas y Compañía, S. en C. de C.V.), es una sociedad salvadoreña constituida el 18 de agosto de 2006 como sociedad anónima de capital variable. Durante el año 2016 su nombre fue modificado de Flexibodegas, S.A. de C.V., a Flexibodegas y Compañía, S. en C. de C.V., pasando de ser una sociedad anónima a una sociedad en comandita. Su domicilio es Carretera a Quezaltepeque Km. 17 ½ Integración Apopa, San Salvador.

La sociedad tiene como objetivo principal dedicarse a actividades de carácter mercantil, incluyendo la adquisición, arrendamiento, construcción, administración, compraventa y desarrollo de bienes inmuebles. También puede participar en inversiones, representación y distribución de productos, prestación de servicios, así como en cualquier otra actividad lícita que acuerden los socios y que esté relacionada directa o indirectamente con su objeto principal.

Mediante Junta General Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas, celebrada el 25 de agosto de 2022, la sociedad Flexibodegas y Cía., S. en C. de C.V., acordó modificar íntegramente su Pacto Social con el propósito de adaptarlo a los actuales negocios y necesidades derivadas de un cambio accionario, lo que implicó la reforma y reestructuración de diversas cláusulas. Entre las reformas más relevantes se encuentra la **Cláusula Primera: Naturaleza, Nacionalidad y Razón Social**, mediante la cual se adoptó la nueva denominación International Nanking Group y Compañía S. en C. de C.V. (INGC.); así como la **Cláusula Quinta: Carácter de los Socios**, que designa como socio comanditado (responsable de la administración social) a International Nanking Group, S.A., y como socio comanditario a Red Holdings One Inc., ambas de nacionalidad panameña.

Al 31 de diciembre de 2024 el capital social de INGC., ascendió a US\$3,828,220.00, representado por 382,822 acciones comunes con un valor de US\$10.00 cada una, las cuales se encuentran totalmente suscritas y pagadas. La estructura accionaria se presenta a continuación:

Accionistas	Participación (%)
International Nanking Group, S.A. (Socio comanditado)	0.0003%
Red Holdings One Inc. (Socio comanditario)	99.9997%

Por su parte, la máxima autoridad de la compañía corresponde a su Junta Directiva, la cual está conformada de la siguiente manera:

International Nanking Group y Cía., S. en C. de C.V. Junta Directiva	
Director Presidente	Miguel Antonio Giacoman Bukele
Director Secretario	Miguel Antonio Giacoman Nasser

En términos de estructura corporativa, INGC se integra al grupo empresarial Imprensa, un conjunto corporativo con más de 75 años de trayectoria en la región centroamericana, integrado por tres unidades de negocio: Imprensa Repuestos, Imprensa Talleres e Inversiones Mágico. *Imprensa Repuestos*, fundada en 1945, se dedica a la importación y comercialización de repuestos automotrices, con operaciones en El Salvador, Honduras y Nicaragua, una red de 51 sucursales y 15,000 m<sup>2</sup> de bodegas para inventario. *Imprensa Talleres* ofrece servicios de mantenimiento automotriz a través de su red de centros especializados, mientras que *Inversiones Mágico* se enfoca en el desarrollo y gestión de bienes raíces vinculados al sector automotriz, bodegas y centros comerciales, con activos superiores a US\$40 millones. Entre sus inmuebles más representativos se encuentran Plaza Madero, Flexi Bodegas, el Centro de Distribución y salas propias de Imprensa Repuestos en la región y la tienda de mascotas Petland.

En cuanto a gobierno corporativo, INGC., está organizada bajo un esquema de comandita por acciones, diferenciando entre socios comanditados (quienes asumen responsabilidad ilimitada y gestionan la sociedad) y socios comanditarios (quienes aportan capital, limitan su responsabilidad al aporte y ejercen derechos de control e información). La administración recae en el socio comanditado, con facultades

amplias de representación. Las decisiones clave, como modificaciones al pacto social, requieren la participación y aprobación de ambos tipos de socios. Se garantiza a los socios comanditarios el acceso a información y a la supervisión de la gestión.

En lo que respecta a Prevención de Lavado de Dinero y de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (PLDA/FT/FPADM), de acuerdo a información revelada por el Auditor Externo en su informe al 31 de diciembre de 2024, INGC, se encuentra acreditado por la Unidad de Investigación Financiera de la Fiscalía General de la República.

La compañía cuenta con el Manual de Políticas de Prevención de Lavado de Dinero y Activos y Financiamiento del Terrorismo, aprobado por su Junta General de Accionistas el 14 de julio de 2025. El manual establece la estructura organizacional en materia de PLDA/FT/FPADM, las funciones del Área de Cumplimiento, el Enfoque Basado en Riesgos, y las políticas de conocimiento de clientes, proveedores y empleados. Incluye mecanismos de debida diligencia simplificada, estándar e intensificada, elaboración de reportes de operaciones inusuales, sospechosas y reguladas, y la aplicación de la matriz de riesgo.

#### Gestor y Constructor del Proyecto.

El Originador es además el gestor del Proyecto, y dada su relación con Imprensa Repuestos (que será el Arrendatario único del Proyecto), garantiza una total alineación entre el diseño del inmueble y las necesidades operativas del negocio, ya que las instalaciones han sido concebidas específicamente para optimizar su actividad logística y comercial. El diseño incorpora características particulares definidas para el arrendatario, lo que asegura que los espacios construidos responderán plenamente a sus requerimientos de almacenamiento, distribución y funcionalidad, fortaleciendo la sostenibilidad y eficiencia del Proyecto a largo plazo.

Por otra parte, el constructor del Proyecto será la sociedad PROTERSA, S.A. de C.V., empresa constructora salvadoreña con más de 35 años de experiencia en el sector inmobiliario, especializada en la ejecución de obras civiles como terracerías, urbanizaciones, construcción de caminos rurales, muros de contención y diseño y suministro de concreto.

En el ámbito industrial, PROTERSA cuenta con una experiencia destacada en la construcción de bodegas y pisos industriales de concreto. Entre sus principales obras recientes figuran proyectos como la construcción de pisos industriales y estructura de mezanine para Laboratorios Vijosa en Merliot (2025), la edificación de bodegas para PROFIL, S.A. de C.V. (2018 y 2019), así como la construcción de pisos de concreto en bodegas y patios de maniobra para empresas como Licorera Salvadoreña, Bodega INCOE, Industrias La Constancia y DIAGRI, lo que refleja su especialización técnica en el sector de infraestructura industrial de alto rendimiento.

Además, PROTERSA ha ejecutado obras estratégicas de ingeniería civil vinculadas a la industria logística, entre

ellas la construcción de plataformas aeroportuarias para CEPA, urbanizaciones industriales como “Residencial Las Luces” y la rehabilitación de patios de contenedores en el Puerto de Acajutla. A criterio de Zumma Rating, la experiencia y trayectoria del constructor confirma su capacidad para desarrollar proyectos complejos que demandan altos estándares constructivos, coordinación técnica y cumplimiento de plazos y presupuestos, constituyendo un factor positivo en el desarrollo del Proyecto.

Por su parte, la Oficina de Planificación del Área Metropolitana de San Salvador (OPAMSS) otorgó el Permiso de Construcción No. 0189-2024 el 3 de febrero de 2025 para el desarrollo del Proyecto de construcción de Centro de Distribución, con una vigencia de cinco años, contemplando inicialmente un área de construcción de 14,091.80 m<sup>2</sup>.

Posteriormente, a solicitud del Originador, mediante Resolución No. 0475-2025, comunicada el 11 de febrero de 2026, la OPAMSS autorizó la modificación del referido permiso, aprobando la ampliación de 11,964.03 m<sup>2</sup> correspondientes al Proyecto de construcción de Centro de Distribución. Con esta autorización, el FTIRTMAGIC cuenta con el respaldo regulatorio y podrá llevar a cabo cualquier otra construcción o mejora que requiera el Proyecto. Cabe precisar que el área arrendable del Proyecto asciende a 17,000 m<sup>2</sup>.

#### **Supervisor de Obra**

El supervisor de obra del Proyecto de construcción de Centro de Distribución, será la sociedad CIVILTECH INGENIEROS, S.A. de C.V., constituida en 1994 en El Salvador, con más de 30 años de experiencia en la supervisión, consultoría y administración de proyectos de construcción. A lo largo de su trayectoria, ha participado en la ejecución y control técnico de obras en El Salvador, Honduras y Nicaragua, acumulando una amplia experiencia en sectores industriales, corporativos, comerciales, educación, salud y de infraestructura, entre otros. Su enfoque en la gestión integral de proyectos (Project Management) garantiza control técnico, financiero y de calidad en todas las etapas constructivas.

En el ámbito industrial y logístico, CIVILTECH ha desarrollado una amplia experiencia supervisando centros de distribución, plantas industriales y naves logísticas de gran envergadura. Entre sus proyectos más destacados se encuentran la supervisión del Centro Logístico Mesoamérica (US\$28 millones), el Centro de Distribución de Impresa Repuestos en Apopa (US\$3.8 millones), el Centro de Distribución de C. Imberton (US\$4.8 millones), así como obras industriales para Disagro, Unifersa, Econoparts y Moore de Centroamérica, con rangos de inversión entre US\$200 mil y US\$10 millones. Esta trayectoria evidencia su capacidad técnica en obras de gran escala y su especialización en proyectos industriales orientados a la operación logística y de almacenamiento.

En opinión de Zumma Ratings, la experiencia acumulada en proyectos de magnitud y complejidad similar, industriales y logísticos, con la que cuenta el supervisor de obra,

contribuirá a un desempeño eficiente en la supervisión del Proyecto de construcción de Centro de Distribución, mitigando riesgos de desfase y asegurando estándares de calidad y alineación con las especificaciones del Gestor.

### **ANÁLISIS DEL SECTOR INMOBILIARIO**

El sector construcción registró un crecimiento interanual del 36.4% al 31 de julio de 2025, según datos del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) publicados por el BCR. De esta manera, se posiciona como el sector de mayor dinamismo en la economía, con una evolución favorable en los últimos cuatro años, a excepción de 2024 en el que decreció a una tasa interanual del 6.2% explicado por una ralentización en la ejecución de proyectos inmobiliarios. Pese a ello, el IVAE del sector construcción mostró un crecimiento promedio en dichos años del 18.2%.

En términos de generación de empleo, el sector construcción tiene un efecto relevante sobre la economía salvadoreña y un efecto multiplicador; de acuerdo con Casalco, por cada creación de un empleo directo, se crean 3 empleos indirectos; además el sector expande la cadena de valor al activar manufacturas de insumos (materiales de construcción), canteras, transporte y logística, servicios financieros y de seguros; así como en la ejecución de diversos proyectos de desarrollo inmobiliario, incluyendo oficinas, complejos residenciales (principalmente en edificaciones verticales) y centros comerciales.

En opinión de Zumma Ratings, el sector inmobiliario continuará con su expansión en 2025, principalmente en las áreas urbanas y sus alrededores; buscando en ese esfuerzo una mayor cobertura a diferentes segmentos de mercado.

### **GENERALIDADES DEL PROYECTO DE DESARROLLO**

#### **Descripción del Proyecto**

El Proyecto será desarrollado en un inmueble con un área registrada de 63,734.50 m<sup>2</sup>.

El proyecto consiste en la construcción de un complejo logístico regional destinado a centralizar la recepción, almacenamiento y distribución de inventario hacia las diferentes sucursales de Impresa Repuestos S.A. de C.V., en Centroamérica, con el objetivo de ampliar su capacidad operativa y optimizar la cadena de suministro en la región.

El desarrollo considera la construcción de una bodega principal, oficinas en mezanine con acceso controlado, patio de maniobras de concreto hidráulico y estacionamiento; además contará con un área de cafetería y una calle marginal de concreto asfáltico para el acceso en doble sentido a las instalaciones.

En materia de infraestructura y eficiencia, el diseño incorpora:

- Seguridad: sistema contra incendios, circuito de videovigilancia y cerco perimetral de tapial prefabricado.
- Eficiencia energética: extractores en cumbres para mejorar la ventilación.

La ejecución se desarrollará en **cuatro fases constructivas**, con entregas parciales que permitirán la habilitación progresiva de áreas operativas:

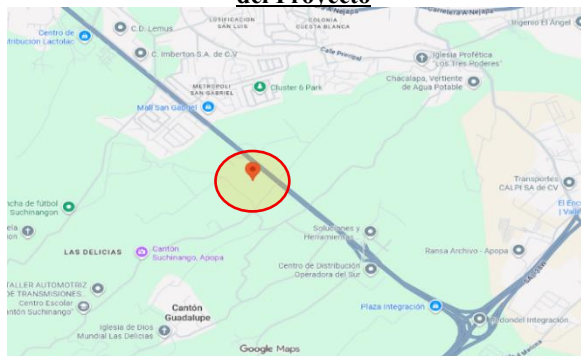
1. **Fase I:** Obras de urbanización y preparación del terreno.
2. **Fase II:** Construcción de la nave de bodega y cafetería.
3. **Fase III:** Edificación del mezanine para oficinas administrativas y áreas de servicio.
4. **Fase IV:** Obras complementarias y de acabado.

Se destaca que el Proyecto ya inició la etapa constructiva encontrándose en labores de terracería, De acuerdo con las proyecciones del modelo financiero, se estima la finalización del desarrollo del Proyecto en enero 2027.

### Ubicación

El terreno donde se desarrollará el activo subyacente objetivo de este programa de titularización se encuentra situado en (porción desmembrada N° 3-B), correspondiente a la ubicación geográfica de Las Delicias, Apopa, San Salvador Oeste, San Salvador.

### Mapa de ubicación del Proyecto



Fuente: Ricorp Titularizadora, S.A.

### Valúo de Inmueble

Zumma Ratings tomó en cuenta para su análisis, el Informe de Valúo del inmueble donde será desarrollado el Proyecto de construcción de Centro de Distribución, el cual fue valuado por el Ing. Carlos Manuel Hernández Vásquez, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero bajo el asiento registral No. PV-0164-2011 y número de inscripción PV02062010. En dicho informe con fecha 1 de diciembre de 2025, se indica que el valor fue determinado en US\$3,001,454.00.

### Estudio de Mercado

A la fecha de evaluación, el estudio de mercado se encuentra en proceso de elaboración; no obstante, de acuerdo con

el Informe de Valúo, el terreno en el que se construirá el Proyecto de construcción de Centro de Distribución, estará ubicado en un corredor logístico que interconecta la zona metropolitana con rutas comerciales al occidente y oriente del país a través de su conexión con carreteras principales: Autopista Nueva Quezaltepeque-Redondel Integración CA-1, Carretera Anillo Periférico, Carretera Panamericana y Redondel Periférico Claudia Lars, así como la interconexión con otras calles secundarias como Calle Antigua a Nejapa-Apopa y Calle a Mariona.

Además, es una zona con creciente desarrollo de inmuebles para uso de almacenamiento, bodegaje e industrial, lo que ha potenciado el desarrollo urbanístico y equipamiento de infraestructura urbana, en ese contexto, de acuerdo con el Informe de Valúo, la calificación de la ubicación del inmueble es considerada como muy buena.

El inmueble contará con un único arrendatario, Impresa Repuestos, S.A. de C.V., sociedad relacionada con INGC (Originador). El arrendamiento comprenderá la bodega de 16,400 m<sup>2</sup> y las oficinas de 600 m<sup>2</sup> que conforman el área arrendable del Proyecto. Dicha operación estará respaldada por un contrato de arrendamiento a largo plazo, con una vigencia de 10 años a partir del inicio de operaciones del Centro de Distribución. Dado que el Proyecto ha sido diseñado específicamente para atender las necesidades operativas y logísticas de Impresa Repuestos, y considerando la vinculación corporativa entre ambas entidades, la ocupación proyectada es del 100%, sin recurrir a procesos de comercialización.

## **ANÁLISIS FINANCIERO**

### Inversión Inicial

Sobre el Proyecto de construcción de Centro de Distribución, se han realizado gastos iniciales que fueron cubiertos por el Originador. Según el modelo financiero, durante la etapa de construcción del Proyecto, el Fondo de Titularización no generará ingresos. Todos los gastos presupuestados para la edificación y demás obras serán financiados mediante endeudamiento bancario y aporte de inversionistas (colocaciones bursátiles de la emisión VTRTMAGIC).

Una vez concluida la etapa de construcción, el proyecto comenzará a generar flujos de efectivo a partir del arrendamiento de la bodega y oficinas que conformaran el Proyecto. Estos ingresos permitirán cubrir los gastos operativos y realizar la distribución de excedentes a los inversionistas, conforme a la política de distribución de dividendos del Fondo de Titularización.

La ejecución completa de la obra tendrá un área de construcción de 17,068m<sup>2</sup>, de los cuales 17,000 m<sup>2</sup> es área arrendable, con un valor total de US\$21.7 millones, destacando que el principal componente será la inversión en edificaciones e infraestructura, que representa el 78.1% del total, seguido por la adquisición del terreno con un 13.9%. En menor proporción se incluyen el capital de trabajo, los gastos financieros y comisiones bancarias asociados con el periodo de construcción, así como permisos, diseños y

planos. El detalle de la inversión se presenta a continuación:

**Tabla 1. Detalle de Inversión**  
**Proyecto de construcción de Centro de Distribución**

Estructura del Proyecto	Monto (US\$)	Peso (%)
Terreno	3,001,454	13.9%
Planos y permisos	404,834	1.9%
Edificaciones e infraestructura	16,911,367	78.1%
<b>Presupuesto del Proyecto</b>	<b>20,317,655</b>	<b>93.8%</b>
Intereses construcción	604,772	2.8%
Comisiones bancarias	33,448	0.2%
<b>Valor de Proyecto</b>	<b>20,955,875</b>	<b>96.8%</b>
Capital de trabajo neto	694,125	3.2%
<b>Valor total de Inversión</b>	<b>21,650,000</b>	<b>100.0%</b>

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

Cabe señalar que el Originador indicó que el acuerdo con la empresa constructora se estructurará bajo la modalidad de suma global fija, por lo que una vez formalizado el contrato, permitiría mitigar potenciales incrementos en los costos de materiales y mano de obra, al trasladar al contratista el riesgo de sobrecostos y otorgar mayor certidumbre sobre el presupuesto total del Proyecto. Esta condición contractual deberá verificarse una vez sea formalmente suscrito el contrato para confirmar su contribución a la estabilidad financiera del Fondo durante la ejecución de las obras.

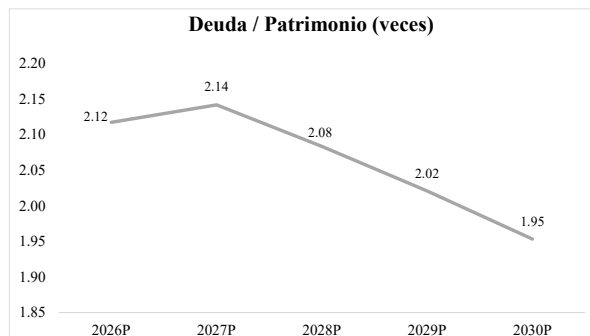
Adicionalmente, se resalta que el contrato de titularización contempla mecanismos que obligan al Originador a cubrir eventuales incrementos en los costos de construcción atribuibles a su gestión, asegurando la continuidad y suficiencia del presupuesto del Proyecto.

### Estructura Financiera

La inversión inicial del Proyecto de construcción de Centro de Distribución, será financiada mediante dos fuentes: i) la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Participación (VTRTMAGIC) por aproximadamente un monto de US\$6.9 millones; y ii) Préstamo bancario por un total de US\$14.8 millones. En ese sentido, la estructura financiera inicial del Proyecto está integrada por un 68.4% de deuda bancaria y 31.6% aportes de inversionistas.

En lo referente al préstamo bancario, las condiciones de financiamiento estimadas son: plazo de 20 años; tasa de interés anual del 7.20%, así como período de gracia de 16 meses. A juicio de Zumma Ratings, la forma de pago del capital de la deuda es razonable con el tiempo de construcción del Proyecto; permitiendo al proyecto un apropiado calce de plazo con el inicio de la generación de sus flujos.

Se estima integrar el Fondo de Titularización en marzo de 2026 y formalizar el crédito bancario en fecha posterior para financiar parte de la construcción del Proyecto, cuyos desembolsos mensuales concentrarían en dicho año el 98.0% del principal; mientras que la relación deuda / patrimonio alcanzaría su nivel más alto (2.14 veces) en el año 2027, a partir del cual mostrará un comportamiento decreciente por efecto del repago contractual de la deuda bancaria.



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

Por su parte, la etapa operativa del Proyecto inicia en febrero 2027, y en línea con el periodo de gracia del préstamo y el calendario de amortización, se estima que la relación Deuda / EBITDA refleje su nivel más alto en 8.9 veces para el cierre de 2027, con una tendencia favorable en los siguientes años, alineado con la política de financiamiento del Fondo.

En términos de cobertura del Flujo Libre de Caja (FLC) sobre el servicio de la deuda, no se estiman coberturas en el primer año proyectado, congruente con el periodo preoperativo del Proyecto, destinando la mayor parte de las salidas de efectivo para el desarrollo constructivo. Por su parte, en los primeros 4 años de operaciones (2027 a 2030), se proyecta un promedio anual en dicho indicador de 1.2 veces.

Acorde con la naturaleza del Proyecto y estructura financiera, las proyecciones prevén una relación Valor de los inmuebles / Deuda de 144.7% en promedio para los dos primeros años proyectados, periodo en el cual el Fondo presentaría la mayor proporción de financiamiento bancario en su balance. Posteriormente, dicho indicador mostraría una tendencia creciente, en función del plan de pagos de la deuda bancaria.

### Estructura de Ingresos

El Proyecto será desarrollado para su arrendamiento, cuyo arrendatario será Impresa Repuestos (sociedad relacionada al Originador); haciendo notar que dicha bodega es estratégica para la operación de Impresa Repuestos por la expansión en su negocio. En ese contexto, el nivel de ocupación proyectado es del 100%.

De acuerdo con los supuestos de proyección, el precio por m<sup>2</sup> de área arrendable para el primer año de operaciones sería de \$9.0/m<sup>2</sup> para la renta de la bodega y de US\$25/m<sup>2</sup> por la renta de las oficinas (Mezanine). Considerando que el área arrendable mayor corresponde a la bodega (16,400 m<sup>2</sup>), al comparar en el mercado, precios de bodegas en arrendamiento, se encuentran valores que van desde US\$3.7/m<sup>2</sup> hasta US\$11.2/m<sup>2</sup>. Asimismo, la bodega será entregada con equipamiento específico para las operaciones del arrendatario, incluyendo sistemas de almacenaje como racks, condición que permite alcanzar un precio por m<sup>2</sup> superior al observado en bodegas estándar. Por lo anterior, se considera que los precios asumidos son razonables.

Acorde a las cifras proyectadas, los ingresos por arrendamiento totalizarían US\$1.8 millones, el primer año de operaciones (2027) y posteriormente, el canon de arrendamiento tendría un crecimiento anual del 1.25%; reflejando un ingreso anual promedio hasta 2030 por arrendamiento de US1.9 millones.

Por otra parte, se aclara que el CAM (*Common Areas Maintenance*); ha sido incluido en las proyecciones financieras, tanto como ingreso; así como gastos de administración y mantenimiento en los egresos. En ese sentido, el efecto neto es nulo a nivel de resultados.

### **Estructura de Egresos**

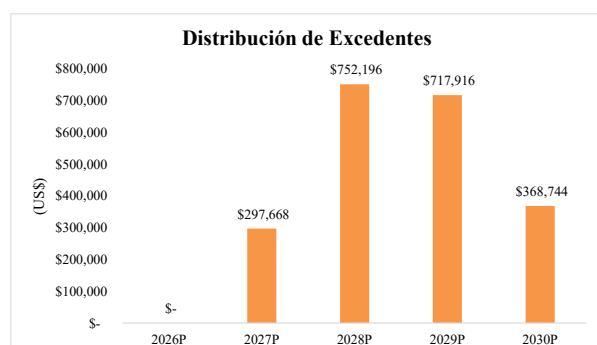
En el total de gastos del FTIRTMAGIC, los gastos financieros representan el 70.5% para el 2027, asociada a los intereses del préstamo bancario; seguida por los gastos de administración y mantenimiento con el 19.4%, los gastos del fondo con el 6.1% (comisiones de titularizadora, fee de auditores externos, calificadora, etc.), y gastos administrativos con el 4.1% (gastos municipales y fees de seguros).

Por su parte, para los primeros 4 años de operación (2027 a 2030), los gastos totales promedio (excluyendo el financiero) representarían el 19.6% de los ingresos promedio; mientras que los gastos financieros serían equivalentes al 44.9%.

### **Rentabilidad del Proyecto**

El FTIRTMAGIC contará con series de Valores de Titularización – Títulos de Participación en modalidad de permuta del terreno, cesión de derechos y en efectivo.

En línea con sus políticas de liquidez y distribución de dividendos, el Fondo de Titularización pagaría beneficios a los tenedores de valores en los meses de marzo y septiembre de la etapa operativa del Proyecto (a partir de septiembre de 2027). Asimismo, se destaca que la tasa interna de retorno anual (TIR) estimada para los títulos se ubicaría en torno al 10.5%.



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 de

construcción de Centro de Distribución será similar a sus proyecciones son los siguientes: i) que la construcción no experimente desfases relevantes en su cronograma; ii) que el arrendatario conserve un adecuado desempeño financiero; y iii) que el precio por m<sup>2</sup> de área arrendable se mantenga estable. Por otra parte, se valora que los supuestos asumidos en la proyección de cifras son razonables.

En otro aspecto, Zumma Ratings ha realizado escenarios de estrés para analizar la sensibilidad de los excedentes y el rendimiento del FTIRTMAGIC. El escenario base que la agencia calificadora toma para la evaluación es el modelo financiero elaborado por la Sociedad Titularizadora.

La variable seleccionada para estresar los flujos del proyecto ha sido el precio de renta del m<sup>2</sup> arrendable de la bodega y oficinas del Proyecto. De acuerdo con la estructuración del modelo financiero, el FTIRTMAGIC estaría repartiendo dividendos en el primer y tercer trimestre de cada año durante su vigencia, a partir de septiembre de 2027. En un primer escenario de estrés, se asume una contracción del 3.0% en el precio de renta del m<sup>2</sup> arrendable, conllevando a que la TIR del FTIRTMAGIC se sitúe en 10.0% (10.5% escenario base). En ese supuesto, el servicio de la deuda se cubre, se genera efectivo al final de cada periodo y todos los inversionistas recibirían dividendos (aunque menores que los recibidos en el escenario base).

En un escenario más adverso, con reducción del 25% en el precio de renta por m<sup>2</sup> arrendable, la TIR disminuiría a 5.9%. Esto evidencia una baja sensibilidad en la rentabilidad; no obstante, la liquidez se vería presionada por el servicio de la deuda, lo que podría requerir una reestructuración del préstamo bancario o nuevos aportes del Originador dentro del cupo disponible del programa de Titularización.

Un aspecto a señalar es que Zumma Ratings realiza este ejercicio para determinar el impacto de escenarios adversos en el desempeño del Proyecto y su sensibilidad. Sin embargo, se valora que la probabilidad de ocurrencia de estos eventos está acotada, entre otros factores, por la dinámica actual en el mercado inmobiliario salvadoreño, donde el precio de renta del m<sup>2</sup> arrendable para locales y bodegas en departamentos como San Salvador y La Libertad, ha oscilado entre US\$11.7 y US\$23.5 en los últimos dos años, según plataformas inmobiliarias. Además, se destaca la ubicación favorable con la que contará el Proyecto localizada en uno de los principales corredores logísticos del País; así como el hecho que la colocación del metraje tiene una probabilidad bastante certera de materializarse, en virtud que este proyecto es estratégico para Impresa Repuestos, sociedad relacionada al Originador.

**ANEXO 1**

**ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS**

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MAGIC**  
**BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**(En US Dólares)**

	2026P		2027P		2028P		2029P		2030P	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
<b>Activo Corriente</b>										
Efectivo y equivalentes	358,214	2%	829,523	4%	457,060	2%	143,589	1%	134,282	1%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>358,214</b>	<b>2%</b>	<b>829,523</b>	<b>4%</b>	<b>457,060</b>	<b>2%</b>	<b>143,589</b>	<b>1%</b>	<b>134,282</b>	<b>1%</b>
<b>Activo no Corriente</b>										
Edificaciones e infraestructura	20,995,786	98%	21,230,363	96%	21,230,363	98%	21,230,363	99%	21,230,363	99%
CAPEX	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	69,679	0%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>20,995,786</b>	<b>98%</b>	<b>21,230,363</b>	<b>96%</b>	<b>21,230,363</b>	<b>98%</b>	<b>21,230,363</b>	<b>99%</b>	<b>21,300,042</b>	<b>99%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21,354,000</b>	<b>100%</b>	<b>22,059,886</b>	<b>100%</b>	<b>21,687,424</b>	<b>100%</b>	<b>21,373,952</b>	<b>100%</b>	<b>21,434,324</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>										
Préstamos bancarios	14,504,000	68%	14,672,859	67%	14,272,660	66%	13,842,678	65%	13,380,694	62%
Depósitos en garantía	-	0%	162,600	1%	164,633	1%	166,690	1%	168,774	1%
Excedentes acumulados	-	0%	374,427	2%	400,131	2%	514,584	2%	1,034,856	5%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>14,504,000</b>	<b>68%</b>	<b>15,209,886</b>	<b>69%</b>	<b>14,837,424</b>	<b>68%</b>	<b>14,523,952</b>	<b>68%</b>	<b>14,584,324</b>	<b>68%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Títulos de participación	6,850,000	32%	6,850,000	31%	6,850,000	32%	6,850,000	32%	6,850,000	32%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6,850,000</b>	<b>32%</b>	<b>6,850,000</b>	<b>31%</b>	<b>6,850,000</b>	<b>32%</b>	<b>6,850,000</b>	<b>32%</b>	<b>6,850,000</b>	<b>32%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>21,354,000</b>	<b>100%</b>	<b>22,059,886</b>	<b>100%</b>	<b>21,687,424</b>	<b>100%</b>	<b>21,373,952</b>	<b>100%</b>	<b>21,434,324</b>	<b>100%</b>

**FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES RICORP TITULARIZADORA MAGIC**  
**ESTADO DE DETERMINACIÓN DE EXCEDENTES DEL FONDO**  
**(En US Dólares)**

	2026P		2027P		2028P		2029P		2030P	
		%		%		%		%		%
<b>Ingresos</b>	-	0%	<b>2,056,890</b>	<b>100%</b>	<b>2,266,238</b>	<b>100%</b>	<b>2,293,956</b>	<b>100%</b>	<b>2,322,630</b>	<b>100%</b>
Ingresos por arrendamientos	-	0%	1,788,600	87%	1,973,558	87%	1,998,227	87%	2,023,205	87%
Ingresos CAM	-	0%	268,290	13%	292,680	13%	295,729	13%	299,425	13%
<b>Gastos</b>	-	0%	<b>409,133</b>	<b>19.9%</b>	<b>444,928</b>	<b>19.6%</b>	<b>447,960</b>	<b>19.5%</b>	<b>451,989</b>	<b>19.5%</b>
Gastos de Administración y Mantenimiento	-	0%	268,290	13%	292,680	13%	295,729	13%	299,425	13%
Gastos administrativos	-	0%	57,030	2.8%	62,215	3%	62,215	3%	62,215	3%
Gastos del Fondo	-	0%	83,813	4%	90,033	4%	90,017	4%	90,349	4%
<b>Excedente antes de otros gastos y gastos financieros</b>	-	0%	<b>1,647,757</b>	<b>80%</b>	<b>1,821,310</b>	<b>80%</b>	<b>1,845,996</b>	<b>80%</b>	<b>1,870,641</b>	<b>81%</b>
Gastos financieros	-	0%	975,661	47%	1,043,410	46%	1,013,626	44%	981,625	42%
<b>Excedente antes impuesto</b>	-	0%	<b>672,095</b>	<b>33%</b>	<b>777,899</b>	<b>34%</b>	<b>832,370</b>	<b>36%</b>	<b>889,016</b>	<b>38%</b>
Impuesto sobre la renta	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Excedente del ejercicio</b>	-	0%	<b>672,095</b>	<b>33%</b>	<b>777,899</b>	<b>34%</b>	<b>832,370</b>	<b>36%</b>	<b>889,016</b>	<b>38%</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 el 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 autode-terminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.