

REGIONAL INVESTMENT CORPORATION, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 11 de mayo de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	(Nueva) EA.sv	-	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
PBRICORP1 Largo Plazo TRAMOS CON GARANTIA	(Nueva) A+.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBRICORP1 Largo Plazo TRAMOS SIN GARANTIA	(Nueva) A.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
PBRICORP1 Corto Plazo TRAMOS CON Y SIN GARANTIA	(Nueva) N-2.sv	-	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	-	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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"

----- MM US\$ al 31.12.25 -----		
ROAA: 9.5%	Activos: 5.9	Ingresos: 2.7
ROAE: 13.3%	Patrimonio: 4.2	Utilidad: 0.5

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

Historia: Emisor EA (11.05.26), PBRICORP1 Largo Plazo A (11.05.26) y A+ (11.05.26), PBRICORP1 Corto Plazo N-2 (11.05.26)

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings. S.A de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó asignar la calificación de emisor de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias (en adelante RICORP) en EA.sv con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025. De igual manera, el Comité determinó asignar las categorías de A.sv y A+.sv para los tramos de largo plazo, sin y con garantía respectivamente; así como, N-2.sv a los tramos de corto plazo del Programa de Papel Bursátil denominado PBRICORP1.

El Comité de Clasificación decidió asignar con un *notch* adicional a los tramos de largo plazo con garantías, debido a lo indicado en el prospecto de emisión, particularmente: i) se especifica que las garantías pueden ser cartera de préstamos o valores de oferta pública (incorporando en el análisis la política de inversión de RICORP) a favor del emisor y ii) se menciona que dichas garantías deben de

cubrir al menos el 125% del capital vigente del tramo colocado; pudiendo sustituir en caso alguna de estas garantías venzan antes del vencimiento del tramo que respalda. Zumma Ratings revisará la calidad crediticia de las garantías otorgadas.

En la calificación de RICORP y sus instrumentos se ha ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) la dinámica actual de negocios que determina un mayor volumen de ingresos operativos; ii) la posición fuerte de liquidez; iii) el desarrollo favorable en las métricas de rentabilidad; iii) la evolución de los flujos – EBITDA y su cobertura sobre la deuda financiera; iv) los niveles de capitalización.

En contraposición, las calificaciones se ven limitadas por i) la participación de los gastos operativos con respecto a los ingresos, aunque su tendencia es decreciente y ii) el aumento proyectado en el apalancamiento, una vez sea

autorizada la emisión de deuda bursátil; impactando en los diferentes indicadores de desempeño de RICORP. El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva es Estable.

Perfil de la Compañía y subsidiarias: La entidad es una sociedad salvadoreña que opera como la controladora última de un grupo de compañías subsidiarias. Las actividades principales son: los servicios de intermediación financiera mediante la prestación de servicios de asesoría financiera y otras actividades definidas en su pacto social.

Las subsidiarias de la entidad son: 1) Ricorp Titularizadora, S.A. (RT) y Ricorp Activos Digitales, S.A. de C.V. (RAD). La primera es una entidad regulada por la SSF, cuya actividad está vinculada con los procesos de titularización y la segunda se encuentra por iniciar el proceso de autorización ante la Comisión Nacional de Activos Digitales para ser Proveedor de Servicios Digitales. Cabe mencionar que la operación de titularización aportó el 80% de los ingresos consolidados de RICORP al cierre de 2025.

Por otra parte, RICORP cuenta con un total de 124 accionistas, siendo la mayoría empresarios salvadoreños con larga trayectoria en diversas industrias.

Tendencia en el mercado de titularización y dinámica favorable en el negocio de consultorías financieras: Los ingresos de RICORP totalizaron US\$2.7 millones al 31 de diciembre de 2025; determinando una expansión anual del 37.5%. Dicha dinámica estuvo en línea con la evolución de la operación por titularización (comisiones por estructuración y administración de fondos de titularización), cuyo importe fue de US\$2.1 millones. Por su parte, los ingresos por consultorías financieras de RICORP fue la línea de negocio que creció a mayor ritmo en 2025, destacando que su expansión anual fue del 164%.

A juicio de Zumma Ratings, las perspectivas de negocio para RICORP en 2026 son favorables, debido a algunos proyectos de titularización con altas probabilidades de materializarse, particularmente de tipo inmobiliario. De igual manera, el impulso de los créditos a terceros acelerará el aporte del producto financiero. Se estima que este negocio alcanzaría cerca del 29% de los activos de la entidad entre 2026-2028.

Adecuada calidad en las inversiones financieras: El portafolio consolidado de RICORP se encuentra integrado en un 47.8% por valores de titularización de deuda a diciembre de 2025, seguido de acciones (30.3%), fondos de inversión locales (19.9%) y valores de titularización de participación (1.9%). Las calificaciones de las inversiones en renta fija están entre A+.sv y AA.sv.

Favorable nivel de solvencia, aunque se vería sensibilizado por la emisión de deuda bursátil: La relación pa-

trimonio/activos fue del 71.6% a diciembre de 2025, similar con lo registrado en 2024. Por su parte, el indicador de endeudamiento financiero sobre patrimonio cerró en 0.31 veces (0.36 veces en 2024).

Cabe precisar que la importante expansión en resultados ha fortalecido la posición de capitalización de la entidad, a pesar de la expansión en activos y del pago de dividendos. En línea con las iniciativas de la entidad para emitir deuda bursátil, Zumma Ratings prevé que el nivel de capitalización disminuirá hacia el cierre de 2026; sin embargo, sus ratios se mantendrán adecuados para la operación.

Mayor volumen de EBITDA y coberturas: RICORP presentó un EBITDA (a doce meses) por un importe de US\$967 mil durante 2025; destacando la tendencia creciente desde 2023. Se señala que el mayor EBITDA se explica por el incremento en la facturación de la operación de titularización de activos y en los servicios de asesorías financieras. Por su parte, la cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero pasó a 7.7 veces desde 10.0 veces en el lapso de un año.

Posterior al aumento de deuda en 2024, el indicador de deuda/EBITDA se ubicó en 1.3 veces a diciembre de 2025 (2.1 veces en el año previo), en virtud del mayor importe de EBITDA y en menor cuantía, a las amortizaciones al principal de los préstamos. En opinión de Zumma Ratings, este indicador podría registrar un alza por la posible incursión de la entidad en el mercado de capitales salvadoreño, por medio de su programa de Papel Bursátil.

Aumento en el desempeño financiero, acompañado por la expansión de las operaciones: La utilidad neta consolidada de RICORP totalizó US\$538 mil al 31 de diciembre de 2025 (US\$257 mil en 2024). La mejora en el resultado fue producto del desempeño en los ingresos por servicios, en virtud del crecimiento en las titularizaciones y de la estrategia de diversificación de operaciones.

A criterio de Zumma Ratings, la rentabilidad de la entidad se mantendrá adecuada para los siguientes dos años; sin embargo, ésta podría disminuir levemente en 2027 por la moderación en la cantidad de proyectos de titularización que impactarían en las comisiones por estructuración.

Elevada liquidez: La posición de liquidez de RICORP se pondera como una fortaleza en el análisis. Así, la relación activos corrientes/pasivos corrientes cerró en 10.0 veces en 2025; haciendo notar la disminución gradual desde 2023. Además, la cobertura del efectivo sobre la deuda a corto plazo fue elevado, ubicándose en 13.2 veces (8.7 veces en 2024).

En virtud de los negocios y operaciones consolidada, Zumma Ratings es de la opinión que los niveles de liquidez persistirán sin cambios sustanciales en el corto plazo.

Fortalezas

1. La dinámica actual de negocios en titularización.
2. Niveles de capitalización.
3. Fuerte posición de liquidez.

Debilidades

1. Aumento esperado en el endeudamiento financiero.

Oportunidades

1. Perspectivas positivas de negocios a nivel regional.
2. Dinamismo en el sector construcción que impulse proyectos que pudiesen ser titularizados.

Amenazas

1. Cambios regulatorios que impacten en la operación de titularización de activos.
2. Disminución en la demanda de emisiones provenientes de titularización de activos.
3. Pérdidas crediticias en la cartera.

ENTORNO ECONÓMICO

Al tercer trimestre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 5.1%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en similar periodo del 2024 (1.2%). El fuerte dinamismo económico fue determinado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 27.2%; seguido de minas y canteras, y los servicios profesionales con tasas del 23.3% y 20.5%, respectivamente. Por otra parte, las actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa, y atención a la salud humana y de asistencia social decreciendo ambos en el periodo evaluado en 4.9% y 3.3%, respectivamente.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó al alza su proyección inicial de crecimiento económico para El Salvador a un 4.0% para el cierre de 2025, señalando las perspectivas favorables en 2026. Como variables positivas para el entorno se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el marco institucional; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

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

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de

2025, reflejando un incremento interanual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

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

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

ASPECTOS GENERALES DE LA COMPAÑÍA

Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias (en adelante RICORP) es una sociedad constituida el 3 de diciembre de 2008, de conformidad con las leyes y bajo la jurisdicción de la República de El Salvador. Sus oficinas centrales se encuentran ubicadas en la ciudad de San Salvador, pudiendo establecer agencias y sucursales en otros lugares de la República o en el extranjero.

Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. opera como la controladora última de un grupo de compañías subsidiarias, cuyas actividades principales son: los servicios de intermediación financiera mediante la prestación de servicios de asesoría financiera, levantamiento de capital, valorización de empresas, otorgamiento de créditos e inversión en acciones, participaciones, bonos y en general todo tipo de títulos valores.

Estructura de Grupo y Composición Accionaria



Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La entidad controladora tiene dos subsidiarias, con las cuales consolida sus operaciones:

- **Ricorp Titularizadora, S.A. (Ricorp Titularizadora):** Constituida en agosto de 2011 y autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) para inicio de operaciones el 7 de diciembre de 2011. En sesión de Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador

(BVES) N° JD-03/2012, la sociedad titularizadora fue habilitada como emisor de valores.

Ricorp Titularizadora tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a los fondos, de acuerdo con las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos. Esta compañía es una entidad autorizada y supervisada por la SSF desde 2011.

- **Ricorp Activos Digitales, S.A. de C.V. (RAD):** Constituida el 08 de abril de 2025, esta empresa tiene como finalidad principal asesorar, realizar, organizar y/o participar en actividades de servicios digitales. A la fecha, esta empresa no ha iniciado operaciones, ya que se encuentra por iniciar el proceso de autorización ante la Comisión Nacional de Activos Digitales. RAD solicitará autorización como Proveedor de Servicios Digitales para brindar servicios de estructuración de emisiones de activos digitales.

Por otra parte, RICORP cuenta con un total de 124 accionistas, de éstos, 113 corresponden a personas naturales, quienes representan el 81.3% del capital social. Mientras que los 11 accionistas restantes son personas jurídicas, con una participación conjunta del 18.7%. Cabe destacar que ningún accionista posee una participación individual superior al 10.0% del capital social; donde el mayor accionista registra una participación del 4.0%.

Tabla 1. Composición accionaria de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.

Tipo de accionista	No. de Accionistas	No. De Acciones	Participación (%)
Personas naturales	113	2,032,500	81.3%
Personas jurídicas	11	467,500	18.7%
Total	124	2,500,000	100.0%

Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los estados financieros consolidados de RICORP han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El auditor externo emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros consolidados de la Compañía y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2025.

GOBIERNO CORPORATIVO

RICORP adopta y replica las pautas y lineamientos de Gobierno Corporativo formalmente documentados en su principal subsidiaria, Ricorp Titularizadora, manteniendo sus prácticas alineadas con dicho marco, el cual orienta su estructura, gestión y toma de decisiones. Adicionalmente, se señala que esta subsidiaria y su controladora comparten miembros de Junta Directiva; así como, los principales funcionarios de la Alta Administración.

El principal órgano de gobierno de RICORP es la Junta General de Accionistas, cuyas sesiones pueden ser ordinarias y extraordinarias, las cuales se convocan por acuerdo de la Junta Directiva o por solicitud escrita de los accionistas. Por su parte, la Junta Directiva es el órgano

que vela por la dirección estratégica de la entidad, la cual establece las atribuciones y obligaciones de quienes participan en su administración, supervisión y control, así como en sus subsidiarias.

De acuerdo con la documentación de Ricorp Titularizadora, la Junta Directiva está compuesta por un mínimo de tres y un máximo de siete directores propietarios, así como seis directores suplentes; cuyo mandato tiene una duración de tres años, con posibilidad de reelección. Es importante mencionar que, para la elección de un director, no es necesario que este sea accionista del Grupo. A la fecha, no hay miembros independientes en la Junta Directiva de Regional Investment Corporation, S.A. de C.V.

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

La estructura de gobernanza para la operación de titularización incluye el documento de Política de Gobierno Corporativo, en el mismo se detallan los principales participantes en la gobernanza, las funciones de la Junta General de Accionistas, de la Junta Directiva y del Presidente de Junta Directiva; los requisitos para ser Director y sus obligaciones y responsabilidades, los mecanismos de nombramiento para nuevos Directores, informes de gestión de la Junta Directiva, entre otros. Adicionalmente, Ricorp Titularizadora elabora anualmente un informe de Gobierno Corporativo, siendo su Junta Directiva la responsable de su contenido y aprobación.

En línea con su esquema de gobernanza, la entidad que consolida las operaciones retoma los lineamientos y procesos de Ética y Conducta aplicables a la operación de titularización, los cuales, se encuentran formalmente desarrollados en su principal subsidiaria, Ricorp Titularizadora. Las políticas de Ética y Conducta de Ricorp Titularizadora tiene por objetivo definir los lineamientos mínimos de conductas a seguir por los empleados y funcionarios para garantizar que la gestión del negocio se desarrolle bajo altos estándares éticos, y se dé cumplimiento a principios que contribuyan a la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en relación con el manejo de conflictos de interés.

A nivel de comités, la operación de titularización cuenta con los siguientes: Comité de Emisiones, Comité de PLDA/FT/FPADM, Comité de Riesgos, Comité de Conducta, Comité de Construcción y Comité de Auditoría. Mientras que, su principal accionista tiene el Comité de Negocios y Comité de Créditos. Todos los comités mencionados se integran por miembros de Junta Directiva y funcionarios de la Alta Administración.

Planeación Estratégica

Como parte de la planeación de la entidad, entre algunos de los objetivos estratégicos que RICORP planea impulsar en diferentes horizontes de tiempo se mencionan: i) la expansión en el negocio de titularizaciones por medio de la inscripción de nuevos fondos de titularización, principalmente aquellos vinculados con el sector inmobiliario; ii) la generación de nuevas líneas de negocio que diversifiquen la operación consolidada del grupo y iii) el fortalecimiento en los procesos operativos, acompañado de la tecnología. A nivel local, RICORP mantiene relaciones adecuadas con diferentes actores del sector bancario y bursátil (local y regional), los cuales encajan con su estrategia corporativa.

GESTIÓN DE RIESGOS

RICORP y sus subsidiarias realizan una gestión de los riesgos a los cuales se encuentran expuestas sus operaciones. La administración de los riesgos es responsabilidad de la Alta Gerencia, que ha establecido políticas y procedimientos para su identificación, medición, control y mitigación, monitoreo y comunicación.

Con el objetivo de ejecutar la medición y el monitoreo de los riesgos a los cuales está expuesta RICORP, la Unidad de Riesgos lleva a cabo estas tareas para todas las operaciones de RICORP. Dicha unidad es independiente de las áreas de negocio, ejerciendo los controles correspondientes bajo el esquema de líneas de defensa, orientados a la mitigación de riesgos y al cumplimiento de los lineamientos de gestión de continuidad del negocio y de seguridad de la información.

Riesgo de Crédito y Contraparte

Con la finalidad de mitigar el riesgo de crédito para las operaciones de estructuración de emisiones, valorización de empresas y asesoría financiera, RICORP realiza una evaluación del historial crediticio del cliente, un análisis financiero de las contrapartes, el establecimiento de garantías y cláusulas contractuales, un monitoreo al comportamiento del crédito, entre otros. Con respecto a la operación de titularización, el riesgo de crédito se concentra en los fondos de titularización bajo administración, para ello la sociedad titularizadora elabora un análisis previo de la estructuración de las emisiones, aplicación de políticas internas y manuales respectivos; así como una evaluación financiera del originador. En aspectos de control y seguimiento, la sociedad titularizadora realiza un monitoreo periódico de la calidad crediticia de los activos subyacentes de los fondos de titularización.

Por otra parte, RICORP ha incursionado en una nueva línea de negocio, el financiamiento directo a terceros (empresas y personas naturales). En ese sentido, la Junta Directiva de la entidad aprobó el Manual y Políticas para el Otorgamiento de Créditos, el cual contiene los principales lineamientos que contribuyen a minimizar la pérdida esperada en la cartera crediticia. Las políticas crediticias consideran: i) límites de créditos (por tamaño del deudor, tipo de crédito, capacidad de pago y patrimonio de RICORP), ii) la documentación requerida, iii) las funciones de cada unidad de la compañía, iv) el rol del Comité de Crédito, v) el seguimiento y el control del crédito,

vi) el procedimiento en caso de mora y vii) la metodología de cálculo de la provisión de las cuentas incobrables.

El Comité de Crédito es el órgano encargado de la aprobación o denegatoria de los créditos solicitados, definiendo además las condiciones especiales aplicables a estos. Dicho Comité está conformado por tres miembros de la Junta Directiva, el Gerente de Negocios, el Gerente de Estructuración y el Gerente Legal (o a su vez, un miembro designado de estas gerencias).

Finalmente, RICORP tiene una Política de Inversión de Recursos en Tesorería, destacando la asignación de cupo por tipo de instrumentos y/o calificación de riesgo, entre otros.

Riesgo de Liquidez

Para la mitigación del riesgo de liquidez, RICORP implementa prácticas orientadas a cumplir obligaciones contractuales sin incurrir en altos costos o afectar la rentabilidad de la entidad. En este contexto, la entidad elabora informes periódicos de inversión de la tesorería reportados a Junta Directiva; así como proyecciones de flujos de caja para anticiparse a requerimientos futuros de liquidez.

Adicionalmente, la operación de titularización considera los siguientes elementos: los procedimientos internos de acuerdo con su política de liquidez, la evaluación sistemática de flujos de efectivo, el análisis de los activos y pasivos; así como sus vencimientos contractuales. Adicionalmente, la sociedad titularizadora realiza una gestión de la liquidez de los fondos de titularización conforme con los documentos legales suscritos y el marco regulatorio vigente para la titularización de activos.

Riesgo de Mercado

Para controlar el riesgo de mercado por cambios en las tasas de interés, la entidad y sus subsidiarias realizan un análisis de los plazos de las inversiones financieras para reducir la exposición al riesgo derivada de las fluctuaciones de mercado. Además, se lleva a cabo un monitoreo de las tasas para verificar el comportamiento del mercado, permitiendo así proyectar y analizar las tasas para la colocación de los créditos, así como para analizar y proyectar los modelos financieros de los Fondos de Titularización en proceso de estructuración. Este análisis de inversiones se realiza a través de la metodología de cálculo Valor en Riesgo (VaR) y la realización de pruebas de estrés.

Con respecto al riesgo de tipo de cambio, el grupo opera exclusivamente en dólares de los Estados Unidos (USD), por lo cual no existe exposición al riesgo por tipo de cambio.

Riesgo de Cumplimiento (PLA/FT/FPADM)

Para la mitigación del riesgo de lavado de activos, financiamiento al terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva (LA/FT/FPADM), la Oficialía de Cumplimiento de RICORP implementa políticas y procedimientos definidos en su Manual de Prevención, el cual se encuentra alineado con los requerimientos regulatorios establecidos por la Unidad de Investigación Financiera (UIF). Cabe destacar que el manual de políticas y

procedimientos para la gestión de dicho riesgo, correspondiente a Ricorp Titularizadora, constituye el marco de referencia adoptado también por su principal accionista.

RICORP realiza un proceso de debida diligencia para sus clientes (incluido originadores), a través de la validación exhaustiva de su información corporativa y la aplicación de procedimientos de ‘Conoce a tu Cliente’, orientados a la identificación de potenciales coincidencias que pudieran representar un riesgo legal o reputacional. Además, la entidad realiza requerimientos adicionales de información para la identificación de los beneficiarios finales de cada cliente, incluyendo la verificación de la posible participación de personas expuestas políticamente (PEPs); valorando que la mayor parte sus clientes son personas jurídicas.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación: PBRICORP1.

Clase de valor: Papel Bursátil.

Monto de la emisión: Hasta US\$8.5 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América.

Redención de los valores: Podrán ser redimidos, en cualquier momento, total o parcialmente en forma anticipada, con un preaviso mínimo de tres días hábiles de anticipación.

Plazo de la emisión: El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores. Dentro de este plazo, el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos: a) de hasta tres años; y b) los valores se pueden emitir a descuento o valor par.

Garantía de la emisión: En el momento de ser emitidos, los tramos de Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta podrán o no estar garantizados por el Emisor mediante garantía a determinarse en cada tramo. En caso de que un tramo se coloque con garantía, esta podrá ser: a) Prenda o garantía mobiliaria sobre cartera de préstamos otorgados a clientes de RICORP con fondos provenientes de esta emisión, en cuyo caso, la garantía prendaria o mobiliaria estará inscrita en el Centro Nacional de Registro, ya sea en el Registro de Comercio o en el Registro de Garantías Mobiliarias según si se trata de prenda o garantía mobiliaria; y b) Prenda sin desplazamiento sobre títulos valores de oferta pública adquiridos por RICORP con fondos provenientes de esta emisión inscrita en Cedeval. En cualquier caso, en la colocación de un tramo garantizado RICORP, se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el 125% de la cobertura del monto de capital vigente del tramo y sustituir los préstamos y/o títulos valores de oferta pública que venzan y de no contar con bienes de ese tipo, se podrá otorgar cualquier otro tipo de garantía complementaria. Las sustituciones de bienes pignorados deberán efectuarse con las formalidades que requiera la Ley.

Destino de los recursos: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión se utilizarán por el emisor para comprar valores de titularización emitidos con cargo a fondos de titularización y/o para otorgar créditos.

Rendimiento: La emisión se podrán colocar a descuento o a valor nominal devengando una tasa de interés establecida por el emisor.

Forma de amortización de capital: El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrán ser amortizados mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagados al vencimiento.

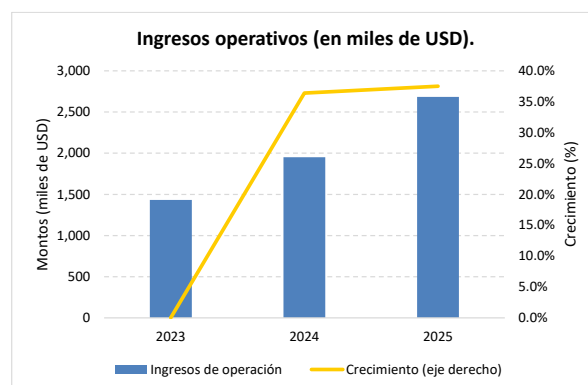
Forma de pago de los intereses: Se podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; todo de acuerdo con lo establecido en cada tramo a partir de la primera fecha establecida de pago.

Para el análisis de la emisión, se consideraron los estados financieros proyectados proporcionados por la Entidad para los próximos diez años.

ANÁLISIS FINANCIERO

Operaciones y negocios

En términos de operaciones, aquella que es la más representativa para RICORP es el negocio de titularización de activos, dado que los ingresos de este segmento participaron con el 80% de los ingresos de la operación consolidada al cierre de 2025. Adicionalmente, los activos de Ricorp Titularizadora representaron el 66.3% del total de activos consolidados de RICORP.



Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

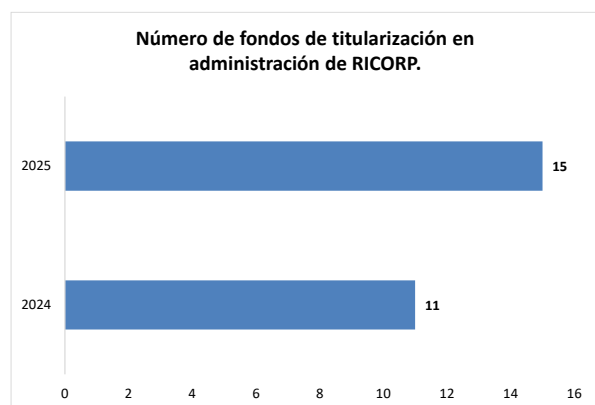
Los ingresos de la entidad totalizaron US\$2.7 millones al 31 de diciembre de 2025; determinando una expansión anual del 37.5%, equivalente en términos monetarios a US\$733 mil. Dicha dinámica se encuentra en línea con la evolución de la operación por titularización (comisiones por estructuración y administración de fondos de titularización), cuyo importe fue de US\$2.1 millones. Por su parte, los ingresos por consultorías financieras de RICORP fue la línea de negocio que creció a mayor ritmo, destacando que su expansión anual fue del 164% con respecto a 2024.

A juicio de Zumma Ratings, las perspectivas de negocio para RICORP en 2026 son favorables, debido a algunos proyectos de titularización con altas probabilidades de materializarse, particularmente de tipo inmobiliario. Lo anterior, encaja en el contexto actual de la economía salvadoreña donde el sector construcción ha tenido un repunte significativo: proyectos residenciales (verticales y en menor grado los horizontales), infraestructura para turismo, centros logísticos, entre otros.

Otro negocio de RICORP que presentaría mayor dinamismo en el corto plazo es el de préstamos otorgados a terceros, por lo que el aporte del producto financiero será mayor en la medida que dicha línea gane relevancia dentro la operación consolidada.

En relación con el desempeño de la principal subsidiaria de la entidad, ésta exhibió una participación de mercado del 7.9% en 2025, con base en el saldo de activos en administración (AUM por sus siglas en inglés) de fondos de titularización; asimismo, presentó una cuota de mercado del 40.4% en AUM de fondos de titularización inmobiliarios. Se señala que Ricorp Titularizadora ocupa la posición dos (de un total de tres sociedades) en la industria de titularización de activos de El Salvador al cierre de 2025.

Los AUM de Ricorp Titularizadora registraron un importe de US\$489.0 millones a diciembre de 2025 (US\$398.3 millones en 2024). La expansión en esta variable se encuentra en función de los fondos de titularización inmobiliarios, cuya tasa de crecimiento anual fue del 35.4%; mientras que aquellos fondos de titularización no inmobiliarios (flujos futuros, activos específicos, entre otros) decrecieron en 16.8%. Al respecto, la disminución en los AUM para fondos de flujos futuros tiene un componente inherente a su naturaleza, ya que éstos decrecen anualmente a través del pago de la cuota de cesión.



Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por estructura, los AUM de los fondos de titularización inmobiliarios representaron el 83.6% del total de AUM de la sociedad titularizadora en 2025; haciendo notar la tendencia de mayor participación de los fondos de titularización inmobiliarios en los últimos años. Adicionalmente, el número de vehículos de propósito especial que administra RICORP pasó a 15 desde 11 en el lapso de un año.

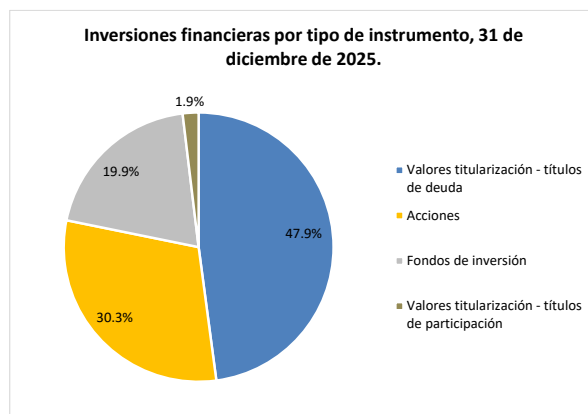
Las operaciones de RICORP se complementan con los negocios vinculados con la financiación, asesoría en levantamiento de recursos, asesoramiento corporativo, entre otros. Se señala que, en los últimos tres años, dichos negocios han obtenido mayor importancia en la estructura de los ingresos consolidados. Mientras que, RAD todavía no ha iniciado operaciones. Una vez esté autorizado, RICORP podrá complementar su oferta de servicios en el ecosistema digital.

Estructura y calidad de activos

Durante 2025, los activos de RICORP registraron una expansión del 6.4% en sintonía con el fortalecimiento de la liquidez y el mayor saldo de préstamos por cobrar a terceros. De esta manera, los activos consolidados de la entidad totalizaron US\$5.9 millones a diciembre de 2025.

La propiedad, planta y equipo (PPE) representó un 29% de los activos totales de la entidad a diciembre de 2025, registrando un aumento relevante con respecto a 2023 acorde con la compra de las oficinas corporativas que RICORP hizo en 2024. Dichas oficinas han sido entregadas en garantías del préstamo bancario que la entidad recibió para la compra de las mismas. Por su parte, el CAPEX fue modesto en 2025; haciendo notar que el 80% de este gasto fue para PPE y el 20% restante para adquisición de intangibles (programas informáticos).

En otro aspecto, las inversiones financieras disminuyeron anualmente en 26.4% en 2025, explicado por los vencimientos y/o liquidaciones de instrumentos. En términos de estructura, el portafolio consolidado de RICORP se encuentra integrado en un 47.9% por valores de titularización de deuda, seguido de acciones (30.3%), fondos de inversión locales (19.9%) y valores de titularización de participación (1.9%). La calidad crediticia de las inversiones en renta fija es favorable, en virtud que sus calificaciones están entre A+.sv y AA.sv. Cabe precisar que un 30.3% del portafolio no tiene calificación pública.



Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A diciembre de 2025, las cuentas por cobrar estuvieron compuestas por servicios a terceros, cobros a fondos de titularización en administración y por los créditos otorgados. Al respecto, la cartera participó con el 13.2% del total de activos de la entidad; exhibiendo un aumento relevante en relación con 2024. Adicionalmente, los 5 créditos que integraron la cartera a diciembre de 2025 tienen un plazo entre los 2 y 12 meses.

Por sector económico, el 90.7% de la cartera se encuentra en el rubro inmobiliario/construcción a diciembre de 2025. A la misma fecha, la cartera no presentó créditos con atrasos y, por consiguiente, tampoco provisiones por pérdidas crediticias.

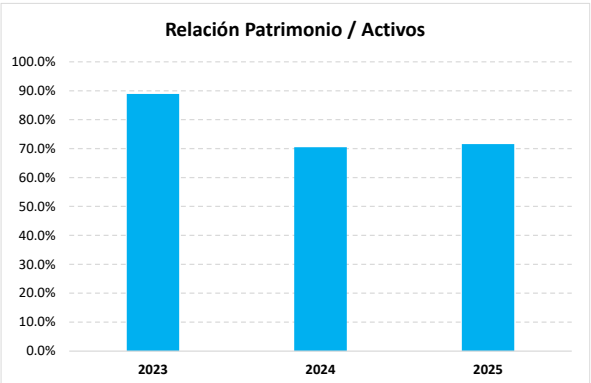
Endeudamiento y Solvencia

Los pasivos de RICORP registraron un saldo consolidado por US\$1.7 millones al cierre de 2025, superior en 2.3%

en relación con 2024. Dicha variación estuvo vinculada con el mayor volumen en cuentas por pagar e impuestos pendientes de pagos; sin embargo, se señala la disminución en el saldo de préstamos por pagar. Acorde con lo anterior, el indicador de endeudamiento financiero sobre patrimonio cerró en 0.31 veces (0.36 veces en 2024). A diciembre de 2025, la entidad tiene sobregiros bancarios y dos préstamos por pagar con la misma institución financiera; totalizando US\$1.3 millones. La deuda más relevante es un préstamo a 15 años plazo para financiar la compra de las oficinas corporativas actuales de RICORP en agosto de 2024. Dicho inmueble forma parte de las garantías del préstamo.

Adicionalmente, uno de los planes estratégicos de la entidad en el corto plazo es obtener la autorización para poder colocar un programa de emisión, denominado PBRICORP1, por hasta US\$8.5 millones. Uno de los destinos que tendrá el Papel Bursátil será el financiamiento de créditos, principalmente para el segmento corporativo.

En otro aspecto, los actuales niveles de solvencia de RICORP son muy favorables. De esta manera, la relación patrimonio/activos fue del 71.6% a diciembre de 2025, similar con lo registrado un año atrás. Se señala que, RICORP pagó dividendos durante 2025, equivalentes a un 87.4% de la utilidad neta del ejercicio del año previo.



Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Cabe precisar que la importante expansión en resultados ha fortalecido la posición de capitalización de la entidad, a pesar de la expansión en activos y del pago de dividendos. En línea con las iniciativas de la entidad para emitir deuda bursátil, Zumma Ratings prevé que el nivel de capitalización disminuirá hacia el cierre de 2026; sin embargo, sus ratios se mantendrán adecuados para la operación consolidada entre la tenedora y sus subsidiarias.

EBITDA y Generación de Flujos

RICORP presentó un EBITDA (a doce meses) por un importe de US\$967 mil durante 2025; destacando la tendencia creciente desde 2023. Se señala que el mayor EBITDA se explica por el incremento en la facturación de la operación de titularización de activos y en los servicios de asesorías financieras. Por su parte, la cobertura del EBTDA sobre el gasto financiero pasó a 7.7 veces desde 10.0 veces en el lapso de un año.

Posterior al aumento de deuda en 2024, el indicador de

deuda/EBITDA se ubicó en 1.3 veces a diciembre de 2025 (2.1 veces en el año previo), en virtud del mayor importe de EBITDA y en menor cuantía, a las amortizaciones al principal de los préstamos. En opinión de Zumma Ratings, este indicador podría registrar un alza por la posible incursión de la entidad en el mercado de capitales salvadoreño, por medio de su programa de Papel Bursátil.

En otro aspecto, los flujos de efectivo por las actividades de operación y la liquidación de inversiones financieras durante 2025 fueron suficientes para cubrir los pagos por el servicio de la deuda y el CAPEX, así como para financiar el otorgamiento de préstamos. En ese contexto, el efectivo de RICORP aumentó su saldo de forma anual en US\$499 mil; haciendo notar la estabilidad de la cobertura promedio de los flujos operativos con respecto al gasto financiero en los últimos dos ejercicios.

Análisis de Rentabilidad

La utilidad neta consolidada de RICORP totalizó US\$538 mil al 31 de diciembre de 2025 (US\$257 mil en 2024). La mejora en el resultado fue producto del desempeño en los ingresos por servicios, en virtud del crecimiento en las titularizaciones y de la estrategia de diversificación de operaciones. Cabe mencionar que la principal subsidiaria de la entidad participó aproximadamente con el 85% de la utilidad consolidada.

Por su parte, el gasto operativo reflejó un aumento anual del 29.0% en 2025; destacando la importante expansión en los gastos por titularización de activos (+78.2%). Además, la relación gasto de operación/ingresos operativos exhibe una tendencia decreciente en los últimos tres años; ubicándose en 67.5% al cierre de 2025 (75.7% en 2023). A la misma fecha, se señala la estabilidad en el ingreso financiero; valorándose el contexto actual de menores rendimientos en el mercado salvadoreño por los niveles de liquidez en el sistema.

Tabla 2. Indicadores de Rentabilidad.

	2023	2024	2025
ROAA	4.8%	5.4%	9.5%
ROAE	5.4%	6.8%	13.3%
Margen operativo	24.3%	28.1%	32.5%
Margen neto	13.7%	13.2%	20.0%

Fuente: Regional Investment Corporation, S.A. de C.V. y Subsidiarias. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En sintonía con la evolución de los resultados, los indicadores de rentabilidad promedio sobre activos y patrimonio exhibieron un desarrollo favorable. En ese sentido, el ROAA y ROAE de RICORP en 2025 se ubicaron en 9.5% y 13.3%, respectivamente (4.8% y 5.4% en 2023).

A criterio de Zumma Ratings, la rentabilidad de la entidad se mantendrá adecuada para los siguientes dos años; sin embargo, ésta podría disminuir levemente en 2027 por la moderación en la cantidad de proyectos de titularización que impactarían en las comisiones por estructuración.

Liquidez

En virtud de la pronta recuperación de la cobranza de la operación de titularización, por los ingresos correspon-

dientes a la administración de fondos de titularización, RICORP presenta una adecuada rotación en sus cuentas por cobrar; incidiendo positivamente en la gestión de tesorería. Por otra parte, el segmento de financiamiento a terceros ha conllevado a un aumento en los días promedio de recuperación del cobro. En ese sentido, dicho indicador cerró en 159 días en 2025 (133 días en 2024). De excluir en la medición los préstamos por cobrar, el indicador pasa a 47 días.

A pesar de que la rotación promedio de las cuentas por pagar refleja una tendencia creciente en los últimos tres años, este indicador se mantiene en niveles razonables para la operación. En ese sentido, la rotación promedio

pasó a 26 días desde 16 días en el lapso de un año. Mientras que el ciclo de conversión de efectivo de RICORP ha aumentado, principalmente por la línea de negocio de financiamiento a terceros.

La posición de liquidez de RICORP se pondera como una fortaleza en el análisis. Así, la relación activos corrientes/pasivos corrientes cerró en 10.0 veces en 2025; haciendo notar la disminución gradual desde 2023. Además, la cobertura del efectivo sobre la deuda a corto plazo fue elevado, ubicándose en 13.2 veces (8.7 veces en 2024). En virtud de los negocios y operaciones consolidada, Zumma Ratings es de la opinión que los niveles de liquidez persistirán sin cambios sustanciales en el corto plazo.

REGIONAL INVESTMENT CORPORATION, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
BALANCES GENERALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
ACTIVOS						
Activo corriente						
Efectivo	1,404	34%	771	14%	1,270	22%
Inversiones financieras	1,907	47%	2,121	38%	1,561	27%
Cuentas por cobrar	162	4%	656	12%	1,100	19%
Gastos pagados por anticipado	168	4%	173	3%	188	3%
Impuestos por cobrar	59	1%	43	1%	11	0%
Total Activo Corriente	3,699	90%	3,763	68%	4,130	70%
Activo no Corriente						
Propiedad, planta y equipo, neto	302	7%	1,734	31%	1,707	29%
Activos intangibles	2	0%	1	0%	10	0%
Activos por derecho de uso	58	1%	7	0%	5	0%
Activo por impuesto sobre la renta diferido	38	1%	10	0%	13	0%
Total Activo no Corriente	400	10%	1,752	32%	1,735	30%
TOTAL ACTIVO	4,099	100%	5,515	100%	5,866	100%
PASIVOS						
Pasivo Corriente						
Préstamos y sobregiros bancarios	1	0%	2	0%	2	0%
Porción corriente de pasivos a largo plazo	38	1%	87	2%	94	2%
Arrendamiento financiero	57	1%	2	0%	2	0%
Cuentas por pagar	24	1%	57	1%	125	2%
Dividendos por pagar	13	0%	18	0%	30	1%
Impuestos por pagar	118	3%	125	2%	161	3%
Total Pasivo Corriente	250	6%	291	5%	414	7%
Pasivo no Corriente					1,305	
Préstamos bancarios de largo plazo	181	4%	1,303	24%	1,209	21%
Emisiones propias	-	0%	-	0%	-	0%
Arrendamiento financiero	-	0%	5	0%	2	0%
Beneficios a empleados	22	1%	29	1%	41	1%
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	0	0%	-	0%	-	0%
Total Pasivo no Corriente	204	5%	1,337	24%	1,252	21%
TOTAL PASIVO	454	11%	1,629	30%	1,666	28%
PATRIMONIO						
Capital social	2,500	61%	2,500	45%	2,500	43%
Reserva legal	394	10%	442	8%	477	8%
Resultados acumulados	751	18%	945	17%	1,222	21%
Resultados de ejercicios anteriores	556	14%	687	12%	684	12%
Resultados del ejercicio	195	5%	257	5%	538	9%
TOTAL PATRIMONIO	3,645	89%	3,886	70%	4,199	72%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,099	100%	5,515	100%	5,866	100%

REGIONAL INVESTMENT CORPORATION, S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	DIC.25	%
Ingresos de Operación	1,431	100%	1,952	100%	2,685	100%
Ingresos por titularización de activos	1,249	87%	1,635	84%	2,138	80%
Ingresos por consultorías financieras	7	0%	137	7%	361	13%
Ingresos financieros	176	12%	180	9%	186	7%
Ingresos por préstamos otorgados	-	0%	-	0%	-	0%
Gastos de Operación	1,083	76%	1,404	72%	1,812	67%
Gastos por titularización de activos	44	3%	158	8%	282	10%
Gastos de administración y generales	899	63%	1,127	58%	1,436	53%
Gastos de depreciación, amortización y deterioro de operacion	125	9%	102	5%	74	3%
Costos financieros operacionales	16	1%	17	1%	20	1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	348	24%	548	28%	873	33%
Gastos financieros	28	2%	50	3%	105	4%
Otros ingresos (gastos)	46	3%	0	0%	2	0%
Utilidad antes de Reserva e Impuestos	366	26%	498	26%	769	29%
Impuesto sobre la renta	119	8%	193	10%	231	9%
Reserva legal	51	4%	48	3%	-	0%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	195	14%	257	13%	538	20%
Otros Resultados Integrales						
Otros resultados integrales	-	0%	-	0%	-	0%
Resultado Integral del Año	195	14%	257	13%	538	20%

INDICADORES FINANCIEROS

	DIC.23	DIC.24	DIC.25
Rentabilidad			
ROAA	4.8%	5.4%	9.5%
ROAE	5.4%	6.8%	13.3%
Utilidad de operación / Ingresos	24.3%	28.1%	32.5%
Utilidad neta / Ingresos	13.7%	13.2%	20.0%
Costo financiero promedio	15.7%	4.8%	9.6%
Gastos de operación / Utilidad bruta	75.7%	71.9%	67.5%
Rentabilidad del activo fijo promedio	114.6%	25.3%	31.3%
Liquidez			
Activo corriente / Pasivo corriente	14.8	12.9	10.0
Liquidez general sin relacionadas (veces)	14.8	12.9	10.0
Capital de trabajo	\$ 3,449	\$ 3,472	\$ 3,716
EBITDA y flujos del período			
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 587	\$ 166	\$ 308
Gasto financiero neto de impuestos	\$ 30	\$ 47	\$ 88
FCO - Flujo de Caja Operativo	\$ 618	\$ 213	\$ 396
CAPEX	\$ 300	\$ 1,476	\$ 54
Dividendos	\$ 125	\$ 225	\$ 225
FLC - Flujo Libre de Caja (sin restar dividendos)	\$ 918	\$ 1,689	\$ 451
FLC - Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 793	\$ 1,464	\$ 226
EBIT (período)	\$ 348	\$ 548	\$ 873
EBITDA (12 meses)	\$ 489	\$ 667	\$ 967
EBITDA (período)	\$ 489	\$ 667	\$ 967
Gasto financiero (12 meses)	\$ 43	\$ 67	\$ 126
Gasto financiero (período)	\$ 43	\$ 67	\$ 126
Margen EBITDA	34.1%	34.2%	36.0%
Coberturas de gasto financiero del período			
FCO / Gasto financiero (12 meses)	14.2	3.2	3.1
FLC / Gasto financiero (12 meses)	21.1	25.3	3.6
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	0.8	4.0	3.1
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	11.2	10.0	7.7
EBITDA (período) / Gasto financiero (período)	11.2	10.0	7.7
Coberturas de servicio de deuda (doce meses)			
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	5.9	4.3	4.4
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	1.8	0.5	0.7
Estructura financiera			
Pasivo / Patrimonio	0.1	0.4	0.4
Endeudamiento de corto plazo / Patrimonio	0.0	0.0	0.0
Endeudamiento financiero	0.1	0.4	0.3
Deuda financiera / EBITDA (12 meses)	0.5	2.1	1.3
Patrimonio / Activos	88.9%	70.5%	71.6%
Depreciación y amortización (período)	\$ 125	\$ 102	\$ 74
Exceso (déficit) de depreciación	\$ (175)	\$ (1,373)	\$ 20
Gestión administrativa			
Ciclo de conversión del efectivo	38	119	134
Rotación de inventarios	N/A	N/A	N/A
Rotación de cobranzas comerciales	46	133	159
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	46	133	159
Rotación de cuentas por pagar comerciales	9	16	26
Rotación de cuentas por pagar (incluye relacionadas)	8	15	25

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 Entidades Corporativas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.