

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Sesión Ordinaria: n.º 6532025

Fecha: 29 de abril de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA**Informe de revisión completo****CALIFICACIONES ACTUALES (*)**

	Clasificación Perspectiva	
Clasificación de fondo inmobiliario	A+.sv	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Nancy Rodríguez Bejarano
Credit Analyst
nancy.rodriguez@moodys.com

Eyner Palacios Juárez
Associate Credit Analyst
eyner.palacios@moodys.com

Jaime Tarazona
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progresas+

RESUMEN

Moody's Local ES S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo(en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación A+.sv de fondo inmobiliario al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progresas+ (en adelante, el Fondo), el cual es administrado por Atlántida Capital, S.A. (en adelante, la Gestora). La perspectiva de la clasificación es estable. Asimismo, se afirma la evaluación de riesgo de mercado en MRA2.sv.

La clasificación asignada se sustenta en la estabilidad del flujo de ingresos del Fondo, el cual se ve favorecido de la inexistente mora en los pagos y un nivel de ocupación cercano al 100%. Además, el Fondo mantiene un bajo nivel de endeudamiento (0.21 veces a diciembre de 2024), lo que resulta en una menor proporción de gastos financieros en relación con los ingresos, contribuyendo así a la solidez financiera del Fondo.

Asimismo, se observan adecuados niveles de concentración de rentas por inquilino, cumpliendo con la normativa local, lo que sugiere una gestión prudente y efectiva del riesgo de concentración.

La clasificación pondera que el Fondo está bajo la administración de Atlántida Capital, S.A., entidad que forma parte del Grupo Atlántida. Este vínculo con la franquicia y su papel en los planes de expansión del grupo permiten que el Fondo reciba un sólido respaldo.

Por su parte, la clasificación se ve limitada por la concentración de inmuebles por actividad económica que presenta el Fondo, donde cerca del 70% del portafolio de inmuebles está colocado en dos sectores económicos (oficinas y bancos). No obstante, dicha concentración no implica un incumplimiento a lo establecido en la política de inversión del Fondo.

Por último, es importante reconocer la susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a los ciclos económicos, lo que significa que el rendimiento del Fondo puede verse afectado por fluctuaciones en la economía, impactando potencialmente la rentabilidad y el valor de los inmuebles.

Perfil del Fondo

El Fondo está dirigido a personas naturales o jurídicas que deseen manejar su inversión en el mediano o largo plazo, que no necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores. Es de naturaleza cerrada, y el tiempo mínimo sugerido de permanencia es de 5 años. El Fondo tiene plazo de duración de 30 años y el objetivo de inversión son inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Asimismo, puede invertir en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño hasta un máximo de 20% de la cartera, tanto del sector público como del sector

privado, así como en certificados de depósitos a plazo fijo, cuotas de participación en fondos de inversión abiertos, cuentas de ahorro y corrientes.

A la fecha de análisis, el Fondo contaba con 12,048 del cuotas de participación, las cuales crecieron con respecto al mismo período año anterior (11,344 a diciembre de 2024). A diciembre de 2024, el mayor inversionista concentró el 33.2% del patrimonio y los primeros 5, el 90.0%.

Información general sobre el Fondo al 31 de diciembre de 2024

Objetivo de Fondo	Inmobiliario
Tipo de Fondo	Cerrado
Activo neto (USD)	70.99 millones
Valor cuota (USD)	\$5,892.9094
Horizonte	Largo plazo
Moneda	Dólares
Nº de Inversionistas	74
Rendimiento diario anualizado (promedio semestral)	4.87%
Área arrendable	67,625.74 m ²
Porcentaje de ocupación	99.66%
Nivel de endeudamiento	0.21 veces

Información general sobre la Gestora al 31 de diciembre de 2024

Gestora	Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión
Grupo económico	Conglomerado Financiero Atlántida
Monto total administrado (USD)	543.06 millones
Participación en el mercado de Fondos	40.2%

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Moody's Local El Salvador

Fortalezas crediticias

- Respaldo técnico, financiero y logístico del Grupo Atlántida.
- La Gestora cuenta con una amplia base de políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo, además de disponer de herramientas de análisis adecuadas para la gestión integral de riesgos.
- El flujo de ingresos del Fondo se ve favorecido por la nula mora que registran y el alto nivel de ocupación de los inmuebles (99,7% de ocupación a diciembre de 2024).
- Los inmuebles se encuentran en una zona dedicada a comercios y oficinas, caracterizada por su alta plusvalía.
- Bajo nivel de apalancamiento que contribuye a una menor participación gastos financieros en relación con los ingresos del Fondo.
- Adecuados niveles de concentración de rentas por inquilino, de acuerdo a la normativa local.

Debilidades crediticias

- Moderada concentración de los inmuebles por actividad económica.
- Susceptibilidad del sector de alquiler de inmuebles a ciclos económicos.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad del valor cuota del Fondo, sumado a una acotada volatilidad en las mismas.

- Incremento de la diversificación de los inmuebles por sector económico.
- Disminución en la concentración por inversionista.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Deterioro en las perspectivas del sector inmobiliario que se plasmen en un ajuste a la baja en los precios de alquiler y/o en el aumento en la desocupación, resultando en un deterioro significativo de la rentabilidad esperada para los inversionistas.
- Tendencia al alza de la mora y de la desocupación de los inmuebles del portafolio, ya que impactaría el flujo de ingresos de los inversionistas.
- Incumplimiento de lo establecido en el Prospecto de Inversión del Fondo.
- Cambios regulatorios que afecten negativamente las operaciones del Fondo.

Principales aspectos crediticios

Crecimiento en los activos derivado del aumento en las propiedades de inversión durante el último año

Al cierre de 2024, el Fondo reportó activos totales por USD85.87 millones, monto que crece en cerca de 7% anual principalmente dado el aumento en las propiedades de inversiones, esto último en respuesta a la adquisición de 6 inmuebles durante el primer trimestre del año por un total de USD3.67 millones, aunado también a la plusvalía derivada de la valoración de inmuebles por un total de USD1.53 millones.

Por su parte, los pasivos del Fondo sumaron USD14.87 millones, los cuales se reducen en cerca de 7% ante la reducción en los préstamos por pagar, siendo estos la partida más relevante del pasivo (90% del total). La norma define un límite legal del nivel de endeudamiento a 2 veces el patrimonio, a la fecha dicho ratio se registró en 0.21 veces (diciembre 2023: 0.23 veces). Por su parte, la deuda financiera neta a EBITDA se ubicó en 2.1 veces (x), mientras que la cobertura de cargo fijo (EBITDA a gasto financiero) en 4.79x, niveles que se consideran adecuados. El patrimonio del Fondo mostró un valor de USD71,00 millones, con un crecimiento semestral del 9%, impulsado principalmente por el aumento en las participaciones. Las cuotas de participación representan el 91% del patrimonio.

El Fondo reportó una utilidad de USD4.78 millones al cierre de diciembre de 2024, aumentando en 6% anual, favorecido por el aumento en los ingresos de alquiler, aunado a la nula morosidad y baja desocupación que registran. El margen neto fue de 57.9% (diciembre: 64.9%), además, la cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó en 7.0 veces, superior al 6.3 veces del año anterior, como resultado de un mayor incremento en los ingresos por alquiler (+20.6%) sobre el pago de intereses (+9.3%).

Puntualmente, los ingresos acumulados registraron USD8.26 millones, luego de incrementarse en 18.5% anual. Referente a los gastos acumulados, presentaron un monto de USD3.48 millones, los cuales aumentaron en 39.9% anual, principalmente ante el crecimiento en los gastos por gestión y gastos generales y administrativos.

Portafolio de inversiones compuesto por inmuebles ubicados en zonas de alta plusvalía

Al cierre de 2024, el Fondo registró 23 propiedades inmobiliarias con un valor contable total de USD75.1 millones (+7.6% anual) y un área arrendable de 67,625.74 m². Destinadas en un 48% para uso de oficinas, 22% a bancos, 14% a restaurantes, 10% corresponde a una administradora de fondos de pensiones (AFP), 4% a industria y el 2% restante a comercio. Los inmuebles poseen un nivel de ocupación global del 99.7%.

De acuerdo con los avalúos realizados en el último año, las propiedades poseen condiciones adecuadas y ubicadas en una zona residencial, comercial y de alta plusvalía; lo cual ha permitido obtener un incremento de USD1.65 millones en el valor de los inmuebles (mejoras más plusvalía). La evolución de las inversiones ha permitido ampliar los niveles de diversificación y aumentar la participación de inquilinos en sectores económicos diferentes al arrendamiento de oficinas, acorde a los objetivos y las disposiciones en la política de inversión del Fondo. Se pondera como favorable, la expansión a nivel geográfico, en ubicaciones con altas proyecciones de crecimiento en diversas actividades productivas.

Asimismo, de acuerdo a la normativa local, el Fondo puede invertir hasta un 20% de la cartera en activos financieros, como mecanismo de cobertura ante el riesgo de liquidez. A la fecha de análisis, el efectivo y equivalente de efectivo representó un 2.9% del total de activos, estos recursos se mantienen para cumplir con los compromisos de pago a corto plazo más que para propósitos de inversión. Por su parte, un 9.0% del activo total se encuentra colocado en cuotas de participación en un fondo de inversión cerrado de la misma Gestora (Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida). Importante destacar, que al tratarse de un fondo cerrado en el que se mantienen las inversiones, de requerir liquidar sus participaciones debe acceder al mercado secundario para hacerlo, lo que en términos de liquidez, podría representar un riesgo.

El Fondo administra un portafolio con baja exposición al riesgo de crédito (VaR a diciembre de 2024: 4.52%), al conformar una estructura compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión, lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros.

Flujo de ingresos estable asociado con una nula morosidad y una elevada ocupación de los inmuebles

A diciembre de 2024, los ingresos por alquiler totalizaron USD7.63 millones, los cuales crecieron en 20.6% anual y representaron el 92.4% de los ingresos totales del Fondo. A la fecha no se registra mora por parte de los arrendatarios, la mayor parte de los inquilinos corresponden a entidades corporativas con contratos que promedian 5.6 años. Los inmuebles poseen 33 inquilinos en conjunto. Asimismo, a la fecha el Fondo muestra una ocupación del 99.7%.

La Gestora mantiene mecanismos y políticas de cobertura para minimizar cualquier posible deterioro de la cartera y que puedan comprometer los ingresos en la Política de Arrendamientos. Lo anterior, es determinado por la gestión de cobro, morosidad, cuentas de dudosa recuperación, garantías, arrendamiento a personas relacionadas.

Además, se ha definido que los ingresos provenientes de un arrendatario individual, independientemente de su naturaleza (persona natural o jurídica), no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo. Actualmente, el inquilino con mayor concentración aporta el 22.6% de las rentas mensuales.

Por su parte, los arrendamientos provenientes de las Entidades pertenecientes al Grupo Financiero de la Gestora, corresponden al 41% de los ingresos por alquiler. La normativa local no establece límites de concentración por inquilinos relacionados, pero exige que sean aprobados por la Junta Directiva y los cánones correspondan a lo que determina el mercado.

Comportamiento del rendimiento impactado positivamente por la estabilidad en los ingresos y las valoraciones de los inmuebles, aunque el efecto se vio limitado por el incremento en los gastos durante el último año

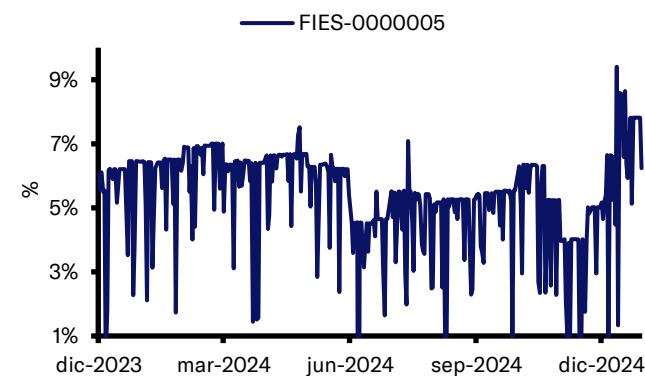
A diciembre de 2024, el rendimiento diario anualizado del semestre promedió 6.63%, frente al 6.92% del año anterior. Dicho promedio, reconoce los ingresos y gastos del Fondo realizados al corte del período; además de los beneficios pagados y las cuotas de plusvalía de los inmuebles. Al aislar dichos escenarios, el rendimiento diario anualizado promedió 4.87%, menor que el 5.68% del cierre del semestre anterior.

TABLA 1 Indicadores riesgo-rendimiento

Indicador	Jun-24 a Dic-24	Dic-23 a Jun-24	Jun-23 a Dic-23
PROMEDIO	4.87	5.68	5.15
DESVSTD	1.65	1.65	1.34
RAR	2.95	3.44	3.85
COEFVAR	0.34	0.29	0.26
MAXIMO	9.40	7.51	6.58
MINIMO	0.47	-8.05	0.24

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

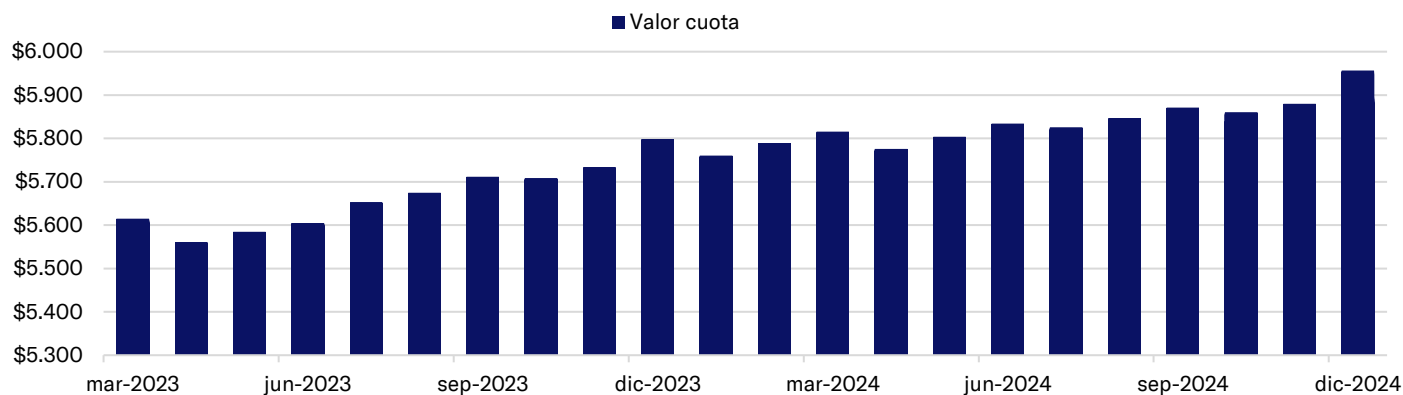
GRÁFICO 1 Rendimiento diario anualizado



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Los beneficios distribuidos a los partícipes totalizaron USD631.75 mil, los cuales se redujeron en 14% en relación con diciembre de 2023. El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos, con una periodicidad trimestral, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo operativo y financiero y otros gastos extraordinarios del Fondo, y aquellas reservas que se decidan constituir dentro del Fondo. Por su parte, el valor cuota continuó en aumento y se colocó, a diciembre de 2024, en USD5,892.9; presentando un crecimiento de 2.8% anual.

GRÁFICO 3 Evolución Valor Cuota



Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Otras consideraciones

Perfil de la Gestora

La Gestora Atlántida Capital, S.A., pertenece al Grupo Financiero Atlántida, el cual cuenta con una trayectoria de más de 100 años de experiencia. El Conglomerado Financiero en El Salvador, está compuesto por una serie de instituciones financieras que ofrecen diversos servicios, como banca, seguros, administración de fondos de pensión, casa corredora, entre otras. La Gestora administra seis fondos de inversión y ocupa el segundo lugar con el 40.2% de la cuota del mercado local, que corresponde a un total de USD543.06 millones en patrimonio administrado al cierre del 2024.

A diciembre de 2024, los activos de la Gestora totalizaron USD15.90 millones, los cuales crecieron en 70% en respuesta al incremento en las inversiones financieras, por su parte, el patrimonio acumuló USD12.31 millones, y registró un aumento del 24% anual dado el aumento en el capital social.

En términos de resultados, la Gestora acumuló una utilidad neta por USD5.41 millones al cierre de 2024, cifra que se redujo en 24% anual principalmente ante la disminución en los ingresos proveniente de los intereses por inversiones en títulos valores. El margen neto se registró en 36.2% y los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, reportaron un 34.3% y 48.7%; respectivamente.

TABLA 1 Situación financiera de la Gestora

En millones USD	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Activos	19.89	15.18	15.07	14.82	11.70
Pasivos	7.57	4.52	5.71	6.70	1.80
Patrimonio	12.31	10.66	9.37	8.12	9.90
Resultado neto	5.41	4.98	2.47	1.22	7.14
Ingresos	9.39	6.53	4.26	2.05	10.25
Gastos	3.98	1.55	1.79	0.83	3.11

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 2 Principales indicadores

Indicadores	Dic-24	Sep-24	Jun-24	Mar-24	Dic-23
Razón circulante (veces)	0,45x	0,97x	0,74x	0,60x	3,26x
Razón de endeudamiento	61%	42%	61%	83%	18%
Eficiencia operativa	36%	32%	30%	29%	35%
Margen neto	73%	90%	68%	69%	119%
ROA	34%	50%	61%	64%	78%
ROE	49%	71%	91%	123%	94%

Fuente: Atlántida Capital, S.A./Elaboración: Moody's Local El Salvador

Anexos**Anexo 1. Gobierno Corporativo**

Atlántida Capital tiene prácticas de Gobierno Corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Gestora ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Gestora posee una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio. Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

Anexo 2 Contexto Económico de El Salvador

El Banco Central de Reserva (BCR) estimó en un 2.6% el crecimiento de la economía salvadoreña para 2024, desacelerando desde el 3.5% observado en el año 2023. Las actividades financieras y de seguros (+8.4%), y las relacionadas al alojamiento y servicios de comida (+6.4%) mostraron los mayores incrementos anuales. Por otra parte, la inflación se desaceleró, reflejado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% observado en diciembre de 2023. Para el año 2025, [Moody's Ratings](#) proyecta el crecimiento económico de El Salvador en un 2.2%.

El 26 de noviembre de 2024, [Moody's Ratings](#) mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva Estable. Esta mejora se fundamenta en las recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal podrían contribuir a respaldar la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Anexo 3 Sector de Fondos de Inversión de El Salvador

El sector de fondos de inversión muestra niveles de rentabilidad estable acorde al mercado financiero, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y de partícipes. A diciembre de 2024, el sector está compuesto por seis fondos abiertos y seis fondos cerrados, administrados por cuatro gestoras. El patrimonio consolidado del sector ascendió a USD1,423.57 millones, lo que representa un aumento interanual del 46.9%, explicado principalmente por el crecimiento en los fondos cerrados.

A diciembre de 2024, el mercado cuenta con 7,686 partícipes, un incremento del 33.6% en comparación con el mismo mes del 2023. Los fondos abiertos representan el 98.6% de los inversionistas, tanto naturales como jurídicos, y han experimentado un aumento del 34.0% en relación con el año anterior. Por otro lado, los fondos cerrados totalizan 105 partícipes, que corresponden al 1.4% del mercado, con un crecimiento del 10.5% en el mismo período.

Específicamente, el patrimonio administrado por los fondos abiertos totaliza USD279.70 millones, lo que representa el 19.6% del total del mercado, con un crecimiento anual del 18.3%. Este segmento del mercado mantiene niveles de rendimientos promedio estables y acordes a su perfil, gracias a la diversificación de los instrumentos que componen las carteras de inversión y a su calidad crediticia.

El segmento de los fondos cerrados impulsó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento interanual del 56.1% en el patrimonio, acumulando un total de USD1,143.90 millones (80.4% del mercado). Este crecimiento se debe a la apertura de dos nuevos fondos durante el último año y al aumento en los fondos ya existentes. El 66.6% del total corresponde a ocho fondos de mercado de dinero, el 27.2% a dos fondos de capital de riesgo y el 6.2% restante, a dos fondos de inversión inmobiliarios.

Anexo 4 Sector Inmobiliario

El sector construcción registró un crecimiento trimestral del 4.2% a septiembre de 2024. La actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.6% del PIB al tercer trimestre de 2024, en línea del 12.3% registrado doce meses atrás. Por su parte, el Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un leve decrecimiento, registrando una tasa de contracción del 0.2% interanual, mientras que las actividades inmobiliarias mostraron un aumento del 1.2%. Ambos sectores contribuyen a la economía por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo comercio, industria, transporte, turismo y la banca.

En los últimos dos años, el sector construcción e inmobiliario ha experimentado una mayor demanda de mano de obra y materiales de construcción, impulsado por proyectos de infraestructura vial y nuevas edificaciones, principalmente, habitacionales y comerciales. La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO), estima que el año 2024 supere el crecimiento obtenido por el sector en el 2023, debido a la ejecución de distintos proyectos públicos y privados. Cabe destacar que el sector enfrenta retos en lo referente al encarecimiento de la materia prima y escasez de la mano de obra, lo cual podría limitar el desarrollo y el crecimiento del sector.

Hechos Relevantes

El 10 de marzo de 2024, Atlántida Capital, S.A. comunica el cambio en el valor nominal de la participación del Fondo como resultado del nuevo valor en libros de un inmueble parte de la cartera inmobiliaria del Fondo después de haberse presentado los avalúos ingenieriles correspondientes. El valor nominal de la participación del Fondo pasó de USD5,892.91 a un valor de USD5,901.04, por lo que se tuvo un aumento de USD8.13 por cuota de participación a partir de esta fecha.

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+				
Clasificación de fondo inmobiliario	A+.sv	Estable	A+.sv	Estable
Evaluación de riesgo de mercado	MRA2.sv	-	MRA2.sv	-

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde junio de 2021.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Intermedios a setiembre de 2024 y los Estados Financieros Auditados a diciembre de 2024 del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ y de la Sociedad Administradora. Además de información adicional suministrado por la Administración del Fondo.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **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 de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **MRA2.sv:** Los fondos clasificados en MRA2.sv tienen una sensibilidad baja a los cambios en las tasas de interés y otras condiciones del mercado.

→ **Perspectiva estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC. El modificador “+” indica que el fondo se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador “-” indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica.

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de clasificación de entidades inmobiliarias - (23/Dec/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/> .

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría ni puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Organizaciones Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.