

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO Atlántida Progres+ Fondo de Inversión

Comité No. 238/2025	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025	Fecha de comité: 14 de octubre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Fondos de Inversión/El Salvador
Equipo de Análisis	
Sonia Rivas srivas@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (503) 2266-9471

Fecha de información Fecha de comité	HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
	jun-23 16/10/2023	dic-23 29/04/2024	jun-24 07/10/2024	dic-24 09/04/2025	jun-25 14/10/2025
Riesgo Integral	sv 2f	sv 2f	sv 2f	sv 2f	sv 2f
Riesgo Fundamental	sv A+f	sv A+f	sv A+f	sv A+f	sv A+f
Riesgo de Mercado	sv 2	sv 2	sv 2	sv 2	sv 2
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Perfil del Fondo M: Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

Riesgo Integral 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor

Riesgo Fundamental A: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos de inversión agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario AA: La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

"La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

"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".

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las calificaciones **sv2f** al Riesgo Integral, **svA+f** al Riesgo Fundamental, **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ con perspectiva "**Estable**", con cifras no auditadas al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el perfil de riesgo medio-alto del fondo, concentrado en inversiones inmobiliarias, las cuales se localizan en puntos estratégicos del país, con alto nivel de ocupación; y en menor medida en instrumentos de deuda financiera. Adicionalmente, se considera el desempeño financiero de cada uno de los inmuebles, así como, la moderada volatilidad que pueden sufrir las inversiones ante un cambio en las tasas de interés. Finalmente, se toma en cuenta el posicionamiento en el mercado de la gestora y el respaldo del grupo financiero Inversiones Atlántida, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Naturaleza del fondo adecuada y perfil del inversionista con riesgo moderado. El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres + tiene como objetivo principal la inversión en bienes inmuebles ubicados en El Salvador, complementado con instrumentos financieros del sector público y privado, conforme a su política de inversión. Está dirigido a inversionistas, tanto personas naturales como jurídicas, con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, tolerancia al riesgo medio-alto y sin necesidad de ingresos periódicos ni liquidez inmediata.

Composición y diversificación del portafolio con tendencia favorable. PCR considera que la calidad del portafolio es adecuada y en línea con los objetivos del fondo. El portafolio inmobiliario ascendió a USD 75.4 miles, con un crecimiento interanual del 2.1 %, compuesto por 23 inmuebles estratégicamente ubicados y con una alta ocupación del 98.8 %. El inmueble más significativo representa el 14.3 % del total, lo cual refleja una concentración aceptable. En cuanto al portafolio financiero, este alcanzó USD 10,482.0 miles, con un crecimiento de 2.7 % respecto a junio de 2024. Aunque la exposición en inmuebles sigue siendo alta (89.3 %), se ha observado una evolución positiva hacia una mayor diversificación del portafolio. La concentración por inversionistas es moderada, con el mayor partícipe representando el 33.2 % y los diez principales el 95.1 %.

Desempeño financiero consistente y rentabilidad aceptable. Al cierre de junio de 2025, los activos del fondo sumaron USD 86.3 miles, principalmente distribuidos entre propiedades de inversión (87.8 %) y activos financieros (9.4 %). El patrimonio ascendió a USD 71.6 miles, reflejando un crecimiento interanual del 3.4 %. La utilidad neta fue de USD 2.0 miles, con una disminución del 7.6 % respecto al año anterior, atribuible al aumento en los gastos generales. El rendimiento anualizado se situó en 4.8 %, ligeramente por debajo del 5.8 % de junio de 2024, mientras que la volatilidad del rendimiento se mantuvo baja (1.6 %), en línea con el perfil del fondo.

Exposición al riesgo moderada y gestión adecuada. El fondo presenta una exposición al riesgo de mercado coherente con su perfil de riesgo medio-alto. La sensibilidad a cambios en tasas de interés es baja, con una duración modificada de 0.003, y el Valor en Riesgo (VaR) representa un 3.7 % del patrimonio. La sociedad administradora cuenta con un Manual de Riesgo Integral y mecanismos robustos para la supervisión y mitigación de riesgos financieros, operativos y sectoriales. Además, el fondo no presenta exposición al riesgo cambiario, ya que todas sus operaciones están denominadas en dólares estadounidenses.

Gobierno corporativo sólido y fuerte posición de mercado. PCR considera que Atlántida Capital cuenta con una estructura de gobierno corporativo robusta, orientada a la transparencia y al cumplimiento normativo, respaldada por un equipo profesional experimentado. Como parte del grupo regional Inversiones Atlántida, con más de 100 años en el sector financiero, a junio de 2025 maneja el 35.4 % del patrimonio de fondos salvadoreños, siendo segunda en la gestión total, y líder en fondos inmobiliarios con el 73.9 % del mercado.

Factores clave de clasificación

Factores que de manera individual o en conjunto podrían impulsar un incremento en la clasificación:

La mejora sostenida en el valor de mercado del portafolio, junto a una mayor diversificación tanto en el portafolio inmobiliario como en el financiero hacia instrumentos con calificación crediticia alta, junto a una menor concentración y mejores indicadores financieros, de duración y VaR.

Factores que de manera individual o en conjunto podrían impulsar a una reducción en la clasificación:

Una reducción significativa en el valor de mercado del portafolio, un deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos, así como un aumento en la concentración, el VaR y los indicadores de duración del fondo de inversión. Adicionalmente, un mayor nivel de endeudamiento, con caídas significativas en la liquidez, así como el incumplimiento a la política de inversión o debilidades en la gestión y gobernanza del fondo.

Metodología utilizada

La información contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de clasificación de riesgo de fondos de inversión (PCR-SV-MET-P-080) vigente desde el 6 de noviembre 2023 y normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

PCR utilizó los estados financieros auditados a diciembre 2024, y estados financieros intermedios al 30 de junio de 2025 y su comparativo. Adicionalmente usó información provista directamente por la gestora, como el detalle del portafolio de inversiones, las políticas, manuales y demás documentos relacionados al gobierno corporativo y gestión de riesgos del fondo.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas:

A la fecha de análisis no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.

Limitaciones potenciales:

PCR dará seguimiento a los indicadores de duración del fondo de inversión, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano, el entorno económico débil y la creciente inflación.

Hechos de importancia

A la fecha de análisis no se encontraron hechos relevantes de consideración para el informe de clasificación.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario abarca el desarrollo, financiamiento, gestión y comercialización de bienes inmuebles, incluyendo vivienda, oficinas, comercios, infraestructura industrial y proyectos turísticos. Mientras que la construcción genera la oferta física de activos, el sector inmobiliario determina la estructuración financiera, la administración de riesgos y la colocación de estos activos, elementos clave que impactan la liquidez, la exposición al riesgo y la sostenibilidad de los proyectos.

De manera conjunta, ambos sectores constituyen un componente estratégico de la economía nacional, al impulsar el crecimiento urbano, dinamizar la inversión pública y privada, generar empleo y atender necesidades clave como la reducción del déficit habitacional y la modernización de la infraestructura del país. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), a junio de 2025 el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó USD 1,432.45 millones, con un crecimiento interanual del 29%, consolidándose como la principal actividad que contribuyó al crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2025. Por su parte, las actividades inmobiliarias totalizaron USD 1,166.22 millones, registrando un incremento del 5.73%, reflejando un desempeño estable y complementario dentro del sector.

El crecimiento del sector construcción (28.87 %) y del sector inmobiliario (3.59 %) refleja un desempeño robusto impulsado por proyectos estratégicos de gran envergadura, tanto públicos como privados, incluyendo el Aeropuerto del Pacífico, el Viaducto Francisco Morazán, el Hospital Nacional Rosales y el proyecto Arela. A esto se suma el efecto positivo de incentivos fiscales recientes, como la Ley para el Fomento de Proyectos Inmobiliarios en Altura y el Decreto Legislativo No. 007/2023, que fortalecen la inversión en construcción y recuperación de inmuebles. En conjunto, estos factores mejoran la liquidez, la viabilidad de los proyectos y la capacidad de absorción de riesgos del sector, elementos clave para su evaluación crediticia y de sostenibilidad.

En línea con la recuperación del sector, se estima que la generación de empleo alcance los 166,000 puestos, evidenciando una recuperación sostenida tras la contracción de 11.51 % registrada entre 2018 y 2021 debido a los efectos de la pandemia. La proyección de aumento en la ocupación se respalda en más de 120 proyectos activos a nivel nacional y un total de USD 3,100 millones liberados para inversión durante el primer semestre de 2025. Este dinamismo no solo impulsa la actividad económica, sino que fortalece la capacidad del sector para absorber riesgos laborales y financieros, elementos clave para su evaluación de sostenibilidad y estabilidad.

El sector inmobiliario y de construcción ha mostrado un desempeño destacado durante 2025, impulsado por la mejora en la seguridad, el aumento del consumo y la demanda de la diáspora. Se proyecta que el crecimiento se modere en el corto y mediano plazo. El alza significativa en los precios de mercado podría generar un desfase entre la oferta y la capacidad adquisitiva de ciertos segmentos de la población, afectando la accesibilidad a la vivienda en zonas urbanas de alta demanda. Adicionalmente, la concentración de proyectos en el Área Metropolitana plantea desafíos para un desarrollo urbano inclusivo y podría intensificar la congestión vial, al aumentar la movilidad de la mano de obra durante la construcción y de los residentes. Estos factores representan riesgos potenciales para la sostenibilidad del sector y deben ser considerados en la evaluación de su perfil de riesgo.

Sector Fondos de Inversión

En el contexto financiero salvadoreño, los fondos de inversión han adquirido una relevancia creciente como instrumentos clave para la canalización de recursos hacia actividades productivas. Aunque han registrado avances significativos en los últimos años, su desarrollo aún se encuentra en una etapa de consolidación en comparación con otras economías de América Latina. Más allá de constituir una alternativa atractiva para la diversificación de portafolios de los inversionistas, estos instrumentos financieros desempeñan un papel estratégico en el fortalecimiento del mercado de capitales, en la profundización del sistema financiero y en la dinamización de la economía nacional.

Actualmente, el mercado de fondos de inversión en El Salvador está conformado por catorce fondos, tres más que los registrados en junio de 2024. De estos, seis son fondos abiertos: cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo. Los restantes son fondos cerrados, que incluyen tres inmobiliarios, dos de capital de riesgo, dos de renta variable y uno de renta fija. Entre las gestoras, Atlántida Capital sobresale por ofrecer la mayor diversidad y cantidad de fondos disponibles en el mercado salvadoreño.

Al cierre del período de análisis, el patrimonio neto consolidado de los catorce fondos de inversión alcanzó 1,576.9 millones de dólares, lo que representa un incremento interanual de 17.2%. Este crecimiento refleja la consolidación y expansión del mercado de fondos de inversión en el país, impulsada por un mayor número de participantes y la diversificación de los vehículos de inversión disponibles. En este contexto, sobresalen las incorporaciones del Fondo de Inversión Cerrado de Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda 01 y del Fondo de Inversión Cerrado Financiero

Atlántida Renta Variable II, cuya inclusión contribuyó de manera significativa al aumento de los activos bajo administración.

En cuanto a la distribución del patrimonio total del mercado de fondos de inversión en El Salvador, al mes de junio de 2025, Hencorp Gestora de Fondos de Inversión S.A. encabeza el segmento con una cuota del 49.6%, consolidándose como el principal actor del sector. Le sigue Atlántida Capital S.A. con una participación del 35.4%, posicionándose como el segundo referente en términos de volumen administrado. En tercer lugar, se ubica Gestora Banagrícola, con un 9.5% del patrimonio total, mientras que SGB Fondos de Inversión S.A. ocupa la cuarta posición con una cuota del 5.5%.

El desempeño financiero favorable de la mayoría de los fondos reforzó el crecimiento agregado del patrimonio, evidenciando una tendencia sostenida de fortalecimiento del sector y su relevancia creciente dentro del sistema financiero nacional. Los fondos de inversión muestran una evolución positiva, con rendimientos alineados a sus objetivos y perfiles de riesgo. Los Fondos Abiertos a Corto Plazo promedian 4.1%, los Fondos Cerrados de Capital de Riesgo alcanzan 8.7%, reflejando el impulso de sectores de alto crecimiento, y los Fondos Cerrados de Renta Fija lideran con 9.0%.

El crecimiento de estos fondos refleja un avance en la madurez y consolidación del mercado de inversión en el país, atrayendo a un número creciente de inversionistas. A medida que las gestoras diversifican su oferta, promueven la transparencia y amplían las alternativas disponibles, se espera que el sector mantenga su trayectoria positiva. La diversificación de carteras y la incorporación de fondos con distintos perfiles de riesgo permiten a los inversionistas acceder a opciones alineadas con sus objetivos y expectativas, fortaleciendo así la consolidación del mercado. Se proyecta que los fondos de inversión continuarán posicionándose como una alternativa cada vez más relevante.

Riesgo fiduciario

Atlántida Capital, S.A., constituida en 2016, forma parte de Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de INVATLAN, holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, el cual cuenta con más de un siglo de trayectoria en la región centroamericana.

En opinión de PCR, la administradora del fondo demuestra una sólida capacidad en la gestión de recursos, apoyada en una estructura de gobierno corporativo integrada por profesionales con amplia experiencia y formación académica en el ámbito financiero. La entidad opera bajo principios de transparencia, cumplimiento normativo y mejora continua, alineados con el código de gobierno corporativo, lo que respalda una gestión ética y eficiente.

Atlántida Capital, S.A. se posiciona como la segunda mayor administradora en el mercado de fondos de inversión de El Salvador, con una cuota del 35.4% sobre el patrimonio gestionado. Asimismo, lidera el segmento de fondos de inversión inmobiliarios, concentrando el 73.9% del total del mercado.

Situación financiera de la administradora.

A junio de 2025, los activos administrados por la gestora ascendieron a USD 15,771.0 miles, compuestos principalmente por inversiones financieras (85.6 %), seguidas de cuentas por cobrar (6.5 %) y otros activos de menor participación. La evolución fue positiva, con un incremento interanual del 4.6 %.

Los pasivos totalizaron USD 5,358.5 miles, registrando una disminución del 6.1 % respecto a junio de 2024, concentrados en cuentas por pagar (73.2 %). Por su parte, el patrimonio se situó en USD 10,412.5 miles, reflejando un crecimiento del 11.2 %, impulsado por la mayor reserva legal y los resultados acumulados de ejercicios anteriores. En consecuencia, el apalancamiento se ubicó en 0.1 veces, lo que evidencia un manejo adecuado de la deuda, en línea con su rango histórico.

En cuanto a los resultados de Atlántida Capital, al cierre de junio de 2025 la utilidad neta ascendió a USD 2,598.9 miles, con un incremento interanual de 5.4 %, sustentado en el crecimiento en los ingresos por servicios de administración. Los gastos operativos se mantuvieron estables, lo que favoreció un margen bruto de 146.4 % (junio 2024: 130 %) mostrando una mejora en la eficiencia de generación de ingresos frente a los costos incurridos.

Los indicadores de rentabilidad reflejaron un buen desempeño en la gestión, con un ROAA de 36.0 % y un ROEA de 56.1 %, apoyados en la estabilidad de los costos frente al dinamismo de los ingresos.

Responsabilidad Social

Atlántida Capital promueve la inclusión y la igualdad de oportunidades, participa en programas de responsabilidad social del conglomerado y cuenta con políticas de gobierno corporativo que respaldan el adecuado funcionamiento de su junta directiva y áreas gerenciales. Estos aspectos fueron identificados en la evaluación ESG interna realizada por PCR.

Reseña, descripción y análisis del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ inició operaciones el 10 de septiembre de 2019, con el objetivo de invertir en inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño, así como en títulos valores 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.

El fondo está recomendado para inversionistas, tanto personas naturales como jurídicas, que buscan gestionar su capital en horizontes de mediano (3 a 5 años) a largo plazo (más de 5 años), que no requieran de un ingreso periódico, ni de liquidez inmediata. Su estrategia se orienta a perfiles con tolerancia al riesgo de media-alta y con experiencia previa en mercados de capitales.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Tipo de fondo	Fondo de inversión cerrado
Denominación del fondo	Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+
Denominación de la emisión	FIMBAT
Sociedad Administradora	Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión
Plazo de duración	30 años
Monto de la emisión	La emisión total del fondo cuenta con USD 150,000,000 de monto, distribuido en 30,000 cuotas con valor nominal inicial de USD 5,000 por cada cuota.
Moneda	Dólares Estadounidenses (USD)
Principales políticas¹	Política de inversión Política de endeudamiento
Custodio	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / **Elaboración:** PCR

Situación financiera del fondo

Durante el primer semestre del 2025, los activos del fondo totalizaron USD 86.3 millones, reflejando un incremento interanual del 2.3% (junio 2024: USD 84.3 millones), conformados principalmente por propiedades de inversión (87.4 %) e inversiones financieras (12.2 %). En cuanto a la tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR), esta fue de 16.0 % al cierre de los últimos tres años, impulsada principalmente por las inversiones en propiedades, en línea con los objetivos del fondo.

En lo que respecta a los pasivos, estos alcanzaron los USD 14.7 millones, presentando una reducción en comparación al periodo de junio 2024 (-2.5 %: USD 0.4 millones), provocada principalmente por la amortización de los préstamos bancarios y las cuentas por cobrar. En cuanto al patrimonio, éste ascendió a USD 71.6 millones, reflejando un crecimiento interanual del 3.4 %, impulsado por el incremento de la emisión de cuotas de participación y el patrimonio restringido.

Los resultados del fondo muestran un desempeño aceptable. Los ingresos de operación totalizaron USD 3.8 millones, (+4.2 % respecto a junio de 2024: USD 3.7 millones), impulsados principalmente por mayores ingresos provenientes de propiedades de inversión (USD 3.5 millones). De manera similar, los gastos operativos registraron un aumento, alcanzando los USD 1.2 millones (junio 2024: USD 1.0 millones), incremento explicado, en gran medida, por el alza en los gastos generales de administración (+71.4 %). Asimismo, los intereses por obligaciones financieras mostraron un crecimiento interanual de 24.8 % (USD 0.7 millones). Como resultado, la utilidad neta se situó en USD 2.0 millones, lo que implica una disminución del 7.6 % (junio 2024: USD 2.2 millones).

A junio de 2025, la concentración por partícipe del fondo se considera moderada. El principal partícipe representa el 33.2 % del total, mientras que el 95.1 % se encuentra concentrado en los diez principales partícipes. Por otra parte, el Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI) se ubicó en 2,182.5, manteniéndose por debajo del umbral de 2,500 y en concordancia con el perfil de riesgo del fondo.

No obstante, desde la perspectiva de PCR, al tratarse de un fondo de inversión cerrado, el riesgo asociado a la concentración se considera atenuado, dado que la liquidación de las inversiones requiere la negociación de las cuotas de participación en el mercado secundario. Adicionalmente, la presencia significativa de personas jurídicas dentro de la base de inversionistas contribuye a mitigar los riesgos relacionados, otorgando mayor estabilidad a la estructura del fondo.

Evaluación de riesgo fundamental del fondo

Los factores de protección derivados de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. La combinación de las características de los inmuebles, su ubicación estratégica, una distribución de ingresos favorable y un sólido nivel de ocupación ha sido determinante para el buen desempeño del fondo.

A junio de 2025, PCR considera como adecuado el comportamiento del portafolio de inversiones, ya que ascendió a USD 85.9 millones (junio 2024: USD 84.1 millones), compuesto en su mayoría por inversiones en propiedades con el 87.8 %, seguido por los instrumentos financieros con el 9.4 % y el restante en disponibilidades.

¹ Ver prospecto: https://cms.atlantidacapital.com.sv/uploads/Prospecto_FIMBAT_fd4ad7f819.pdf

El portafolio inmobiliario ascendió a USD 75.4 millones, representando un crecimiento interanual del 2.1 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 9.7 %. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el incremento en la plusvalía de los inmuebles adquiridos por el fondo, los cuales a la fecha del análisis presentan un incremento del 8.9% respecto al valor de adquisición.

El portafolio cuenta con 23 inmuebles, con un área arrendada de 59,836 metros cuadrados (m²) los cuales se encuentran distribuidos en diferentes departamentos del país, entre ellos, San Salvador y La Libertad; dichas locaciones cumplen con la política de inversión del fondo. En cuanto a la diversificación del portafolio, la agencia la considera adecuada, dado que el inmueble de mayor peso representa el 14.3% y los cinco principales concentran en conjunto el 57.1%. Esto refleja una tendencia favorable en términos de diversificación respecto a años anteriores. En términos de uso, el portafolio está compuesto principalmente por oficinas (89.3 %), parqueos (8.2 %) y el resto dividido en restaurantes, cafetería, etc., con un nivel de ocupación total del 98.8 % a la fecha de análisis.

El fondo presenta una elevada proporción de arrendatarios correspondientes a personas jurídicas vinculadas a sectores estratégicos de la economía, lo que constituye un factor favorable para la estabilidad de los flujos de ingresos. No obstante, se observa una alta concentración en inmuebles destinados a oficinas y actividades comerciales, lo que representa un riesgo potencial ante la evolución de las modalidades de trabajo, particularmente el teletrabajo y la posible reducción estructural en la demanda de estos espacios dada la evolución del comercio electrónico. En este contexto, se considera pertinente realizar una mayor diversificación sectorial del portafolio inmobiliario como medida de mitigación para dicho riesgo. Cabe mencionar que la sociedad gestora posee manuales y políticas que ayudan a gestionar los diversos riesgos a los que está expuesto el fondo, incluyendo medidas específicas para la administración de los activos.

Durante el primer semestre del 2025, la generación de ingresos por arrendamiento cumplió efectivamente con la política de inversión² en lo referente a la concentración de ingresos, ya que el principal inquilino aportó el 17.0 % del total, mientras que los diez principales concentran el 75.6 %, evidenciando mayor distribución de ingresos por inquilinos. Por actividad económica, el 28.8 % de los ingresos provienen de inquilinos del sector bancario, el 20.7 % de otras actividades de servicio, el 15.7 % de actividades de otro tipo de intermediación financiera, y el 34.8 % restante de otras industrias.

En relación con el portafolio financiero, este alcanzó un total de USD 10.5 millones, lo que representa un incremento del 2.7 % en comparación con junio de 2024 (USD 10.2 millones). El portafolio está principalmente compuesto por cuotas de participación en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, con una calificación de A- otorgada por PCR, administrado por la gestora, y que representa el 77.0 % del total. El saldo restante se encuentra en cuentas corrientes con tres emisores locales, incluyendo uno del grupo financiero al que pertenece la gestora (Banco Atlántida), el cual tiene una calificación de AA-. Las otras dos instituciones bancarias emisoras tienen calificaciones de AAA.

Al cierre del período de análisis, el portafolio financiero se encuentra en cumplimiento con la política de inversión del fondo, al mantenerse dentro de los límites establecidos para cada tipo de instrumento. En particular, las cuotas de participación del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida representan el 9.4% del total del portafolio, significativamente por debajo del límite máximo permitido del 80%.

Riesgo de mercado

El fondo presenta una exposición moderada al riesgo de mercado, coherente con su perfil de riesgo y con los mecanismos de control implementados por la gestora para su administración. PCR no anticipa variaciones significativas en el corto o mediano plazo. Cabe destacar que la sociedad administradora cuenta con un Manual de Riesgo Integral, el cual establece lineamientos específicos para mitigar posibles impactos derivados de fluctuaciones en las condiciones del entorno financiero, fortaleciendo la capacidad del fondo para gestionar de manera efectiva este tipo de riesgo.

Al cierre del primer semestre del 2025, el rendimiento del fondo se situó en 6.0 % (junio 2024: 7.1 %). En cuanto a la volatilidad del rendimiento, esta mostró una evolución favorable, ubicándose en 1.6 %, un nivel mayor respecto a su comportamiento histórico reciente.

El análisis de la duración modificada del portafolio indicó un valor de 0.003, lo que refleja una baja sensibilidad a variaciones en las tasas de interés. Asimismo, el Valor en Riesgo (VaR) alcanzó el 3.7 % del patrimonio, con ambos indicadores mostrando una tendencia estable a lo largo de su comportamiento histórico, lo que sugiere un perfil de riesgo controlado frente a fluctuaciones de mercado.

En cuanto a los activos líquidos del fondo, estos representaron el 2.8 % del total de activos, mostrando un incremento del 69.4% respecto a junio de 2024, lo que refleja estabilidad en su comportamiento histórico y cumplimiento con los límites establecidos en las políticas de inversión del fondo. Adicionalmente, todas las operaciones se encuentran denominadas en dólares estadounidenses, lo que contribuye a mitigar el riesgo cambiario. Mantener un nivel adecuado de liquidez podría favorecer la capacidad de respuesta del fondo ante posibles necesidades de efectivo o eventos de volatilidad en los mercados.

²Los ingresos provenientes de un arrendatario individual ya sea persona natural o jurídica no podrán exceder del cincuenta por ciento de los ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario.

Estados financieros no auditados del FIMBAT

BALANCE GENERAL FIMBAT (MILLONES DE DÓLARES)

Componente	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Activos Corrientes	11.7	10.5	10.8	10.5	10.9
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3.1	1.7	2.5	1.4	2.4
Inversiones Financieras	8.3	8.6	7.8	8.8	8.1
Cuentas por Cobrar Netas	0.2	0.2	0.4	0.2	0.3
Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos No Corrientes	52.2	69.8	75.1	73.9	75.4
Propiedades de Inversión	52.2	69.8	75.1	73.9	75.4
Total Activos	63.8	80.3	85.9	84.3	86.3
Pasivos Corrientes	9.0	1.7	1.5	1.5	1.2
Préstamos con Bancos y Otras Entidades del Sistema Financiero	8.2	0.6	0.4	0.4	0.3
Cuentas por Pagar	0.8	1.1	1.0	1.0	1.0
Impuestos por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivo No Corriente	6.3	13.6	13.3	13.5	13.4
Préstamos de Largo Plazo	6.0	13.2	12.9	13.1	13.0
Depósitos en Garantía Recibidos a Largo Plazo	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Provisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Pasivos	15.3	15.3	14.9	15.0	14.7
Participaciones	46.3	60.8	64.9	64.4	64.9
Resultados Por Aplicar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio Restringido	2.2	4.3	6.1	4.9	6.8
Total Patrimonio	48.6	65.1	71.0	69.3	71.6
Total Pasivo y Patrimonio	63.8	80.3	85.9	84.3	86.3
N° de cuotas de Participación emitidas y pagadas	8,771	11,344	12,048	11,974	12,048
Valor unitario de Cuota de Participación	5,536	5,735	5,893	5,787	5,945

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO FIMBAT (MILLONES DE DÓLARES)

Componente	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
Ingresos de Operación	4.4	7.0	8.3	3.7	3.8
Ingresos por Inversiones	0.4	0.6	0.6	0.3	0.3
Ingresos por Propiedades de Inversión	4.0	6.3	7.6	3.3	3.5
Gastos de Operación	1.1	1.5	2.3	1.0	1.2
Gastos Financieros por Operaciones en Instrumentos Financieros	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
Gastos de Gestión	0.8	1.1	1.6	0.8	0.8
Gastos Generales de Administración y Comités	0.2	0.3	0.6	0.2	0.4
Resultados de Operación	3.3	5.5	5.9	2.7	2.6
Gastos por Obligaciones con Instituciones Financieras	0.8	1.0	1.1	0.5	0.7
Otros Ingresos y Gastos Netos	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad del Ejercicio	2.4	4.5	4.8	2.2	2.0

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.