

FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES ATLÁNTIDA

TITULARIZADORA BRIKO 01 - FTIATBRK01

Comité No.: 052/2026

Fecha de Comité: 2 de marzo de 2026

Informe con Estados Financieros No Auditados al 30 de junio de 2025

Antiguo Cuscatlán – El Salvador

Equipo de Análisis

Rebeca Bonilla

Adalberto Chávez

(503) 2266-9471

rbonilla@ratingspcr.com

achavez@ratingspcr.com

Calificación

N-2

Significado De La Calificación

Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "- ", 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".

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Calificación	Perspectivas
30-jun-25	2-mar-26	Nivel 2	Estable
30-jun-25	22-dic-25	Nivel 2	Estable

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. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió **mantener** la clasificación de "Nivel 2" a los Valores de Titularización- Títulos de Participación del **Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko 01 - FTIATBRK01**, con perspectiva "Estable", con información financiera no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se sustenta en la buena capacidad del Fondo de Titularización para generar flujos provenientes de la comercialización de las unidades habitacionales, lo que respalda la proyección de retornos adecuados para los inversionistas. Asimismo, se valora la baja probabilidad de pérdida del activo debido a su ubicación en una zona con dinamismo inmobiliario junto con la experiencia del originador, constructor y supervisor del proyecto.

Resumen Ejecutivo

- La emisión cuenta con un sólido respaldo operativo y financiero, sustentado en su estructura legal y en las características del inmueble subyacente:** El Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko 01 (FTIATBRK01) se creó para desarrollar y financiar el proyecto residencial "Torre Ambar II", un condominio vertical moderno y sostenible con 154 apartamentos y amenidades como gimnasio, piscina y áreas verdes. El financiamiento combina la emisión de valores de participación y un crédito bancario. Las utilidades generadas por la comercialización de las unidades se distribuirán como dividendos entre los inversionistas, quienes asumen un horizonte de mediano plazo y el riesgo de posibles fluctuaciones en el valor de su inversión.
- Tasa interna de retorno y cobertura de dividendos adecuadas:** Con el objetivo de evaluar la capacidad operativa proyectada del proyecto, se estima que durante los 50 meses de ejecución del proyecto el flujo operativo alcanzará aproximadamente USD 3,840 miles, generando una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 11.78 %. Al incorporar la estructura de financiamiento, la TIR del proyecto se incrementa a 13.10 %, lo que respalda la capacidad para atender puntualmente el pago de dividendos. Bajo este esquema, la TIR estimada para el inversionista asciende a 10.53 %.
- Experiencia y solidez financiera del comisionista de la obra de construcción:** Inversiones BRIKO, S.A. de C.V. es una empresa salvadoreña dedicada al desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales y comerciales, con enfoque en la creación de espacios sostenibles y de alto valor urbano. PCR considera que la compañía presenta una posición financiera sólida, reflejada en adecuados niveles de liquidez y un fortalecimiento patrimonial sostenido. Si bien sus indicadores de rentabilidad registran cierta contracción, el desempeño operativo ha sido estable y consistente con su rol como originador de fondos de titularización, respaldado por su experiencia en la ejecución de proyectos de naturaleza similar.
- Trayectoria del supervisor y la constructora asignados al proyecto:** La ejecución del proyecto estará a cargo de Construcciones Nabla S.A de C.V., empresa con más de tres décadas de experiencia en el sector construcción, con presencia regional y especialización en proyectos industriales y de infraestructura. El grupo cuenta con los recursos técnicos y operativos necesarios para asumir las responsabilidades del desarrollo, aplicando enfoques de ingeniería de valor que favorecen la eficiencia y calidad en la ejecución. La supervisión estará a cargo de Project Management Office El Salvador, firma con experiencia comprobada en la gestión y dirección de proyectos inmobiliarios bajo estándares internacionales, respaldada por un equipo técnico especializado, lo que garantiza el adecuado control de obra y cumplimiento de los lineamientos técnicos y contractuales establecidos.

Factores clave

Factores que podrían mejorar la calificación: Excedentes de flujos de caja los cuales permitan un mayor pago de dividendos.

Factores que podrían desmejorar en la calificación: Atrasos en la etapa de construcción que deriven en incrementos de costos y postergación en la generación de ingresos proyectados, así como desviaciones significativas respecto a las proyecciones financieras que comprometan la rentabilidad esperada del proyecto.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo para fondos de titularizaciones de inmuebles (PCR-SV-ANA-MET-NR-082, El Salvador) y la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores PCR-SV-ANA-MET-NR-012, El Salvador), vigentes desde el 30 de octubre de 2025. Normalizadas bajo los lineamientos del Art.8 y 9 de las "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

Para la evaluación de la emisión, PCR consideró el perfil de la sociedad titularizadora, incluyendo su trayectoria institucional, estructura de gobierno corporativo y estados financieros auditados correspondientes al periodo de diciembre 2019-2024 y no auditados a junio 2025. Asimismo, se analizó el desempeño del originador, con énfasis en su experiencia, prácticas de gobierno corporativo y estados financieros auditados al cierre de 2019 a 2024, así como los no auditados de junio 2025. Adicionalmente, se revisó el modelo financiero del Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko 01, junto con la documentación legal asociada a la emisión. En opinión de PCR, la información analizada resulta suficiente, oportuna y adecuada para sustentar un análisis técnico de la emisión y la asignación de la clasificación de riesgo.

Limitaciones Potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: Al momento del análisis, no se cuenta con el contrato formalizado del seguro todo riesgo para el proyecto.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de dividendos, así como el cumplimiento de los aspectos legales establecidos en el contrato de titularización. Asimismo, un incremento en los costos de construcción y acabados que provoquen desviaciones sustanciales en las proyecciones de la emisión, podrían llevar a una revisión de la 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 la 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. Se prevé que la Reserva Federal de Estados Unidos realice solamente una revisión a las tasas de referencia a la baja en 2025 para situarse en un rango entre 4.0 % y 4.25 % debido a señales mixtas 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.

Perfil de la Titularizadora

Reseña y operaciones.

Atlántida Titularizadora, S.A., fue constituida el 18 de marzo de 2021 con la finalidad principal de constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización, de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a esa clase de fondos. La Titularizadora forma parte del conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), conformado por las siguientes subsidiarias: Atlántida Capital, Atlántida Vida, Atlántida Securities, Seguros Atlántida, Banco Atlántida El Salvador, Leasing Atlántida, y AFP CONFIA. Como resultado del favorable respaldo corporativo y su capacidad técnica, la titularizadora ha mejorado su posición en el mercado, administrando actualmente el 34.3 % (junio 2024: 29.5 %) del patrimonio total de las titularizaciones que operan en el país.

Estructura gerencial y gestión de riesgos.

En opinión de PCR, Atlántida Titularizadora cuenta con una estructura de Gobierno Corporativo y un Código de Conducta adecuados, que norman la operatividad y apoyan la toma de decisiones. Además, los riesgos se gestionan conforme a las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles (NPR-11) del Banco Central de Reserva y está sujeta a auditoría externa regulada, lo que refuerza su cumplimiento normativo.

Resultados financieros

Durante el primer semestre del 2025, Atlántida Titularizadora reportó una posición de liquidez adecuada, con una razón corriente de 42.0 veces, levemente inferior al nivel registrado un año atrás (junio 2024: 42.3 veces); sin embargo, sigue evidenciando una fuerte capacidad para responder a las obligaciones de corto plazo.

La utilidad neta de la Titularizadora experimentó una disminución significativa del 23.7 %, respecto a junio de 2024 (USD 192.1 miles), explicada principalmente por el aumento del 49.6 % en los gastos generales de administración y la reducción del 18.8 % en los ingresos por inversiones financieras. Estos factores afectaron directamente los niveles de eficiencia operativa, reflejándose en una caída de los indicadores de rentabilidad: el ROAA se situó en 10.6 % y el ROEA en 10.9 %, ambos por debajo de lo registrado en junio de 2024 (ROAA de 17.2 % y ROEA de 17.6 %), así como del promedio de los últimos cuatro años (14.4 % y 16.7 %, respectivamente). La trayectoria de estos indicadores evidencia una mayor sensibilidad de los resultados a variaciones en gastos e ingresos financieros, lo que podría moderar la capacidad de generación de utilidades ante escenarios de volatilidad, constituyendo un factor relevante para la evaluación de riesgo operativo y financiero.

En lo que respecta al patrimonio de la titularizadora, este ascendió a USD 2,694.2 miles (+23.6 % respecto a junio de 2024: USD 2,180.7 miles), generado por el capital social, el cual pasó de USD 1,254.0 a USD 1,362.0, con el fin de dar cumplimiento al capital mínimo requerido para las sociedades titularizadoras de activos, el cual fue modificado durante el 2024.¹

Características del instrumento

Características del Instrumento	
Monto de la Emisión:	Monto fijo: seis millones sesenta y cuatro mil doscientos catorce valores equivalentes a un dólar de los Estados Unidos de América cada uno.
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	El valor mínimo de contratación de los valores de Titularización será de Un dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1.00) y múltiplos de contratación de Un dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1.00).
Cantidad de Valores:	Hasta 6,064,214 participaciones con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko Cero Uno.
Clase de Valor:	Valores de Titularización - Títulos de Participación con cargo al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko Cero Uno, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la emisión:	El plazo de la emisión de valores de Titularización representados por anotaciones electrónicas de valores en cuentas, tendrá un plazo de hasta CINCO años, contados a partir de la fecha de la primera colocación.

¹Modificado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, de conformidad con lo establecido en el artículo 19 de la Ley de Titularización de Activos y el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores, el cual pasó de USD 1,253,700.00 a USD 1,361,948.00

Respaldo de la Emisión:	El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de Atlántida Titularizadora, S.A.
Plazo de Negociación:	De acuerdo al Artículo setenta y seis vigente de la Ley de Titularización de Activos, Atlántida Titularizadora, S.A. tendrá ciento ochenta días, contados a partir de la fecha de cada colocación de oferta pública, según lo haya autorizado previamente la Superintendencia del Sistema Financiero en la estructura de la emisión, para vender el setenta y cinco por ciento de dichos valores emitidos por ella con cargo al Fondo de Titularización, plazo que podrá ser prorrogado por una ocasión hasta por ciento ochenta días, previa autorización de la Superintendencia, a solicitud de Atlántida Titularizadora, S.A.; de lo contrario, deberá proceder a liquidar el fondo de titularización respectivo. El remanente podrá ser colocado de conformidad al Instructivo de Colocaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.
Tasa de Interés:	El Fondo de Titularización emitirá Valores de Titularización - Títulos de Participación, es decir títulos de renta variable, por lo que NO PAGARÁ INTERESES a los tenedores sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular. La emisión está dirigida para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y, dadas las características del inmueble, los títulos están dirigidos a inversionistas que están dispuestos a realizar una inversión con un horizonte de largo plazo, conscientes de que su inversión podría soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones y que las rentas provendrán en los términos establecidos en la Política de Distribución de Dividendos.
Estructuración de los Tramos a Negociar:	La Emisión contará al menos con una emisión con dos tramos de colocación de acuerdo con las necesidades del fondo. Los montos a colocar en la serie serán estructurados por Atlántida Titularizadora, S.A. por medio de colocaciones identificadas secuencialmente con letras y/o números hasta completar el monto de la emisión o sus montos adicionales.
Prelación de Pagos:	Sin perjuicio de las facultades del Comisionista para la administración de los Inmuebles y de lo establecido en torno a la Cuenta de Construcción y a la Cuenta Restringida, todo pago se hará por Atlántida Titularizadora, S.A., con cargo al Fondo de Titularización, a través de la cuenta de depósito bancaria denominada Cuenta Discrecional, en cada fecha de pago en el siguiente orden: Primero, el pago de Deuda Tributaria. Segundo, pagos a favor de los Acreedores Financieros. Tercero, las comisiones a Atlántida Titularizadora S.A., cuarto, el saldo de costos y gastos adeudados a terceros, de conformidad a lo previsto en el Contrato de Titularización. Quinto, constitución de Reservas de Excedentes, en caso de ser necesario. Sexto, pago de Dividendos, de conformidad a las definiciones y políticas establecidas en el Contrato de Titularización. En el evento de liquidación del Fondo de Titularización se deberá seguir el orden de prelación dictado por el artículo setenta de la Ley de Titularización de Activos: 1. En primer lugar, el pago de Deuda Tributaria; 2. En segundo lugar, se le pagarán las obligaciones a favor de Tenedores de Valores emitidos con cargo al Fondo FTIATBRK01; 3. En tercer lugar, se imputará a otros saldos adeudados a terceros; 4. En cuarto lugar, se pagarán las Comisiones de gestión a favor de Atlántida Titularizadora, S.A.; y 5. En quinto lugar, cualquier excedente se repartirá a prorrata entre los inversionistas.
Destino de los Fondos de la Emisión:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente Emisión serán invertidos por el Fondo de Titularización para: (i) Realizar el pago complementario por la adquisición del inmueble, permisos, planos y diseños arquitectónicos y demás especialidades constructivas, establecidos en los contratos de Permuta y de cesión de derechos; y/o (ii) Realizar el pago de los aportes adicionales si existen; (iii) Capital de trabajo del Fondo y/o (iv) cualquiera de los objetos establecidos en la característica III del Contrato de Titularización.
Forma y Lugar de Pago:	La forma de pago de los Dividendos en efectivo será a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. de C.V. Dicho procedimiento consiste en: I) ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A., en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, remitirá a CEDEVAL, S.A. de C.V., con anticipación de tres días hábiles a la Fecha de cada Pago de Dividendos, un reporte en el cual detallará el monto de los dividendos a distribuir entre los inversionistas y entregará los fondos a CEDEVAL, S.A. de C.V. de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a CEDEVAL, S.A. de C.V., el pago por parte de ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A. se efectuará un día hábil antes del día de pago de los dividendos; y 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de dividendos; II) ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo de Titularización queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a CEDEVAL, S.A. de C.V., o a las cuentas que CEDEVAL, S.A. de C.V., hubiere indicado, según el caso; III) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte de ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A., con cargo al Fondo de Titularización, CEDEVAL, S.A. de C.V., procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa y esta a su vez a los tenedores de valores, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a CEDEVAL, S.A. de C.V. para dicho fin; IV) Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores; V) El pago de Dividendos de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo de los Valores de Titularización o en la fecha de liquidación del Fondo; VI) Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el Día Hábil inmediato siguiente; VII) Los pagos que realizará CEDEVAL, S.A. de C.V., se harán en sus oficinas principales las cuales actualmente se encuentran ubicadas en Torre Millenium, Paseo General Escalón número tres mil seiscientos setenta y cinco, nivel nueve, distrito de San Salvador, municipio de San Salvador Centro; VIII) Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán en sus oficinas.
Objeto del Proceso de Titularización:	De conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con los Inmuebles antes descritos. Además, el objeto del proceso de Titularización así integrado será para la construcción, el diseño, ejecución, rendimiento y financiamiento del Proyecto de construcción, el cual consiste inicialmente un edificio de apartamentos, conforme a las características generales detallada en el anexo del contrato de Titularización. Para la administración de este inmueble, la Titularizadora queda expresamente facultada para gestionar la contratación, reintegros y pago por la adquisición de bienes y servicios que sean necesarios durante la operatividad y construcción del proyecto de construcción.
Redención de los Valores:	A partir del tercer año, y siempre que no existan obligaciones pendientes de pago con Acreedores Financieros, los Valores de Titularización podrán ser redimidos total o parcialmente en forma anticipada, a un precio a prorrata del valor del Activo Neto con un preaviso mínimo de noventa días de anticipación el cual será comunicado a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la Bolsa de Valores de El Salvador, a Cedeval y al Representante de Tenedores. La redención anticipada de los valores y la determinación del precio podrán ser acordadas únicamente por la Junta Directiva de Atlántida Titularizadora, S.A., a solicitud de la Junta General de Tenedores de Valores, debiendo realizarse a través de Cedeval. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a Cedeval con quince días de anticipación. Atlántida Titularizadora, S.A., actuando en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los valores emitidos, debiendo realizarse por medio de Cedeval. Luego de la fecha de redención anticipada de los valores, ya sea parcial o totalmente y si hubiese Valores de Titularización redimidos que los Tenedores de Valores no hayan hecho efectivo su pago, Atlántida Titularizadora, S.A. mantendrá hasta por ciento ochenta días más el monto pendiente de pago de los valores redimidos, el cual estará depositado en la Cuenta Discrecional. Vencido dicho plazo, lo pondrá a disposición de los Tenedores de Valores mediante el pago por consignación a favor de la persona que acredite titularidad legítima mediante certificación emitida por Cedeval.
Forma de Representación de los Valores:	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Bolsa en la que se inscribe la emisión:	Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Estructura de titularización

El Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko 01 (FTIATBRK01) tiene por objeto desarrollar, financiar y generar rendimientos a partir del proyecto residencial "Torre Ámbar II". Los flujos derivados de la comercialización de las unidades habitacionales constituirán la fuente principal para la generación de utilidades y su posterior distribución como dividendos a los Tenedores de los Títulos de Participación. En línea con su naturaleza, el vehículo está orientado a inversionistas que no requieren ingresos periódicos fijos y que cuentan con un horizonte de inversión de mediano plazo, aceptando la posibilidad de enfrentar pérdidas temporales o permanentes en el valor de sus inversiones.

Respaldo de la Emisión

El pago de dividendos de los Valores de Titularización, conforme a la Política de Distribución de Dividendos, estará respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador y de Atlántida Titularizadora, S.A. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de desarrollar el Proyecto de Construcción para generar rendimientos a ser distribuidos a prorrata como Dividendos entre el número de Títulos de Participación en circulación, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización; sirviéndose de la adquisición de los Inmuebles, según el siguiente procedimiento:

ESTRUCTURA OPERATIVA FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES ATLÁNTIDA BRIKO CERO UNO



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Del Activo a Titularizar: el Inmueble

El Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Briko 01- FTIATBRK01- se integrará, conforme al artículo 46 de la Ley de Titularización de Activos, con la adquisición onerosa de un inmueble situado en Porción Ambar 2, Segregado de las Fincas Rústicas denominadas: Buenos Aires, La Esmeralda y Suiza, correspondiente a la ubicación geográfica de Nuevo Cuscatlán, La Libertad Este, La Libertad, con una extensión superficial de OCHO MIL SETECIENTOS SETENTA Y OCHO PUNTO SEIS METROS CUADRADOS. El objeto de la creación del Fondo de Titularización es desarrollar el PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de la Torre de Apartamentos denominada Torre Ambar II, para su comercialización, y producto de ello, generar rentabilidad a través de dividendos para los Tenedores de los Valores de Titularización que se emitan con cargo al mismo. Este es un Fondo de Titularización para el desarrollo del PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN de Torre Ambar II, por lo que está dirigido para aquellos inversionistas que no requieran ingresos fijos y están dispuestos a realizar una inversión a mediano plazo.

El inmueble ha sido valuado por el Ingeniero Milton Heriberto Meza Alfaro, autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero e inscrito en el Registro de Peritos Valuadores bajo Número de Asiento Registral PV-0014-2022, por un valor de USD 3,998,064.00 (tres millones novecientos noventa y ocho mil sesenta y cuatro dólares de los Estados Unidos de América). Dicho valor representa el 65.92% respecto al monto de la emisión inicial de hasta USD 6,064,214.00.

Desarrollo del Proyecto Inmobiliario

El proyecto de construcción comprende un Edificio de Apartamentos denominado Torre Ambar II, un complejo de uso residencial, moderno y sostenible que se construirá en un condominio vertical de 154 unidades de 1, 2 y 3 habitaciones. El complejo contará con amenidades como gimnasios, salones de usos múltiples, áreas de lounge, parqueos, áreas verdes, conforme a las características generales señaladas en el Anexo 1 de este prospecto.

Durante el proceso constructivo, Atlántida Titularizadora, S.A., en su calidad de Administradora del Fondo de Titularización pondrá a disposición del constructor el inmueble en el que se llevará a cabo los trabajos para la construcción del proyecto, así como los documentos de trámite de permisos, licencias y demás autorizaciones que se requieren para su realización, obligándose a realizar los desembolsos según las estimaciones correspondientes para la ejecución de la obra y la adquisición de bienes y servicios para el desarrollo del proyecto de construcción. De igual forma, Atlántida Titularizadora, S.A. mantendrá durante el proceso constructivo comunicación periódica con el Supervisor de la obra a fin de recibir los informes en los que se detallen las labores realizadas durante el período que cubre, el resumen de actividades efectuadas durante el período, la situación general de la obra, avance, fotografías, etc. Asimismo, se mantendrán reuniones periódicas e inclusive visitas a la obra.

Como se hará constar en el contrato de Permuta, y de conformidad al artículo cuarenta y seis de la Ley de Titularización de Activos, el Fondo de Titularización se integrará con el inmueble para el desarrollo del proyecto de construcción, por lo que para cumplir con dicha finalidad es requerida la adquisición de permisos, diseños y planos arquitectónicos mediante el contrato de permuta.

Entidad	Descripción del Permiso	Fecha de Otorgamiento
Alcaldía de Nuevo Cuscatlán	Permiso de Tala de Árboles	08/03/2024
Alcaldía de Nuevo Cuscatlán	Permiso de Terracería	22/04/2024
Alcaldía de Nuevo Cuscatlán	Permiso de Construcción Obras de Urbanización	11/12/2024
Alcaldía de Nuevo Cuscatlán	Permiso de Construcción	06/12/2024

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Política de Distribución de Dividendos.

Atlántida Titularizadora, S.A., con cargo al Fondo de Titularización, pagará Dividendos, según la Prelación de Pagos establecida en el Contrato de Titularización y a prorrata del número de títulos de participación en circulación, de acuerdo a la siguiente política:

- Periodicidad de Distribución: El Fondo de Titularización distribuirá Dividendos al vencimiento establecido de los títulos emitidos;
- Fecha de corte para determinar a los inversionistas con derecho a recibir los Dividendos: Se pagarán los Dividendos a los Tenedores de Valores que se encuentren registrados en CEDEVAL tres días hábiles antes de la Fecha de Pago de los Dividendos;
- Fecha de Pago de los Dividendos: Se pagarán los Dividendos dentro de los diez días hábiles después de la Fecha de Declaración de Dividendos;

- Fecha de Declaración de Dividendos: La Junta Directiva de Atlántida Titularizadora, S.A., al vencimiento del Fondo de Titularización, declarará la distribución de Dividendos, conforme a esta política;
- Determinación del monto a distribuir: A) para la serie común: Se repartirán los excedentes acumulados con todos los fondos disponibles a la Fecha de Declaración de Dividendos;
- Condiciones especiales: La repartición de dividendos se podrá ejecutar siempre y cuando: i) No existan atrasos en el pago de cualquier pasivo por financiamiento del Fondo; y ii) El Fondo de Titularización se encuentre en cumplimiento de las condiciones especiales pactadas con los Acreedores Financieros.

Apertura y Manejo de Cuentas.

La sociedad Titularizadora como administradora del Fondo de Titularización abrirá, como mínimo tres cuentas:

- Cuenta Colectora: Es la cuenta corriente que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, que será administrada por la Titularizadora y servirá para recibir los fondos proveniente de la operación, ventas, desembolso de financiamientos y cualquier otro ingreso relacionado con la operación del fondo de Titularización. La finalidad de su apertura es únicamente la colecturía de los fondos antes mencionado.
- Cuenta discrecional: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será administrada por la Titularizadora, en la cual se percibirán, mensualmente, desde la cuenta colectora, todos los ingresos del Fondo de Titularización, así como los fondos provenientes de la colocación de los títulos, según corresponda. Su función será mantener los fondos que serán empleados para realizar los pagos a proveedores del fondo de Titularización de Inmuebles acreedores financieros y aquellos en beneficio de los Tenedores de Valores, según el orden establecido en la prelación de pagos del contrato de Titularización.
- Cuenta comisionista: Es la cuenta bancaria que será abierta a nombre del Fondo de Titularización en un Banco autorizado por la Superintendencia del Sistema Financiero, y que será de firma indistinta de la Comisionista y de la Sociedad Titularizadora, en la cual se podrán realizar abonos con cualquier periodicidad y cuyos cargos corresponderán a las inversiones, pagos de proveedores, adquisición de materiales, y en general, cualquier gasto que sea requerido para el desarrollo y mantenimiento del proyecto de construcción, y que sea realizado directamente por la comisionista. Esta cuenta será de firma indistinta entre la Comisionista y la Sociedad Titularizadora.

Estructura de Financiamiento

El financiamiento del proyecto inmobiliario se estructurará mediante una combinación de deuda y patrimonio, en coherencia con la rentabilidad objetivo del FTIATBRK01. La adquisición y desarrollo del activo se respaldarán con la emisión de Títulos de Participación por USD 6.06 millones y con un crédito bancario de USD 15.5 millones. Para efectos del análisis, se asume un financiamiento con tasa de interés del 10.00 % y un plazo de 25 meses.

Riesgos del fondo asociados al inmueble

En cumplimiento del Art. 37 de la Norma de Fondos de Titularización de Inmuebles, la Titularizadora gestionará el riesgo conforme a las Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las Entidades de los Mercados Bursátiles (NRP-11). Dicho marco exige la identificación, medición, control, mitigación, monitoreo y comunicación de los riesgos, con el objetivo de minimizar vulnerabilidades y pérdidas. Los principales factores de riesgo a considerar son:

Riesgo	Descripción
Riesgo legal	Es el riesgo relacionado con la posibilidad de que las autoridades realicen cambios en las regulaciones y leyes existentes en materia de permisos, reglas de inversión y cualquier otra regulación que pueda afectar al Fondo de Titularización; así como la posibilidad de que el Fondo de Titularización o la sociedad administradora deban recurrir a procesos judiciales o administrativos para hacer valer los derechos del Fondo de Titularización o deban hacer frente a las demandas interpuestas por un tercero. La inversión puede verse afectada si cambios en la regulación o leyes inciden negativamente en los activos del Fondo de Titularización o si la sociedad administradora o el Fondo de Titularización deben enfrentar juicios que comprometan la continuidad de su operación. Por ejemplo, nuevas disposiciones en materia de permisos emitidas por municipalidades podrían retrasar la construcción y posterior venta de un proyecto inmobiliario, impactando negativamente los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas. Asimismo, puede verse afectada por incumplimiento a los contratos suscritos por parte de los proveedores principales.
Riesgo sistémico	Es el riesgo que tiene origen en la situación económica de un país (tasas de interés, régimen cambiario y tributario, límites de crédito y liquidez del sistema, inflación, sector inmobiliario, entre otros). La inversión se puede ver afectada si estos eventos deterioran la capacidad de pago de las empresas para honrar sus obligaciones o provocan desocupación en el inmueble terminado del Fondo de Titularización; lo cual podrían deteriorar los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas. Se trata de un riesgo propio del proyecto asumido por el inversionista.
Riesgos por cambios en las estimaciones del proyecto	Es el riesgo de que los costos estimados para el desarrollo del proyecto y de que los ingresos y gastos proyectados durante su etapa de operación no ocurran como se ha estimado. Por una parte, los costos se pueden incrementar fuera de las holguras estimadas por situaciones inesperadas como los cambios abruptos en los precios de los materiales o la materialización de otras situaciones de riesgo. Por otro lado, la demanda por el proyecto podría caer en años futuros y hacer que se generen ingresos menores a los presupuestados.
Riesgo de siniestros	Es el riesgo relacionado con siniestros tales como: erupción volcánica, inundación, rayos, terremotos, huracanes, incendios, conmoción civil, huelgas, vandalismo, accidentes con vehículos, caída de aviones y objetos desprendidos desde estos, explosiones, actos terroristas, entre otros. La inversión se puede ver afectada por la pérdida parcial o total del proyecto en desarrollo y, por consiguiente, se reduciría su capacidad para generar flujos de ingresos, lo que se traduciría en una disminución o pérdida de la rentabilidad y/o del valor de la inversión.
Riesgo de financiamiento	Es el riesgo de enfrentar problemas para obtener los recursos necesarios para atender la demanda de liquidez que requiere el proyecto de desarrollo para continuar con el avance de obra en los tiempos programados. La liquidez se requiere para la cancelación de servicios a las empresas contratadas para el desarrollo del proyecto, las que demandan recursos para la adquisición de materiales pagos a proveedores, entre otros. La inversión se puede ver afectada si eventualmente el proyecto no puede obtener financiamiento, con lo que se atrasaría o se le imposibilitaría concluir con el proyecto de desarrollo, lo cual podría ocasionar pérdidas en los rendimientos y/o el valor para los inversionistas.
Riesgo de fallas o atrasos en la construcción	Se refiere al riesgo relacionado con los atrasos que se puedan presentar por causas imprevistas en las distintas fases del desarrollo del proyecto. Estos atrasos pueden tener diverso origen como, por ejemplo: errores en los estudios o estimaciones de tiempo de culminación, inconvenientes o incumplimientos de proveedores y contratistas, escasez general de materiales, factores climáticos o naturales, contratiempos en la gestión de permisos, entre otros. La inversión se puede ver afectada, porque los atrasos en la ejecución del proyecto repercuten directamente en su plazo de culminación y al no encontrarse finalizado se obstaculizarían los procesos de comercialización y venta proyectados originalmente, lo cual afecta los ingresos previstos y consecuentemente la rentabilidad para los inversionistas.
Riesgo por incompatibilidades de las especificaciones técnicas establecidas en el estudio de factibilidad o en los planos, en el desarrollo del proyecto	Se refiere al riesgo asociado a la posibilidad de que, durante el proceso de construcción, no coincidan las medidas o especificaciones de los planos preaprobados con aquellas de los planos "como construido", lo cual puede causar un alza en los costos del proyecto
Riesgo de contracción en la demanda inmobiliaria	Se refiere al riesgo asociado a la posibilidad de que una vez concluido el proyecto no se pueda vender las unidades debido a las condiciones que presente el mercado inmobiliario, las preferencias de los compradores que se esperan para dichas unidades, entre otros, impidiendo alcanzar las expectativas del Fondo de Titularización. La inversión se

puede ver afectada si el proyecto no se logra colocar en el tiempo esperado o en los precios esperados, o si se imposibilita o atrasa su comercialización, afectando los rendimientos y/o el valor de la participación para los inversionistas. Mitigación: Se trata de un riesgo propio del negocio asumido por el inversionista que será mitigado por medio de la comercialización a través de una empresa de amplia experiencia en el negocio inmobiliario.

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Perfil del constructor

En línea con lo establecido dentro del contrato de titularización del Fondo de Titularización, la figura del Constructor recae en la entidad que será la responsable de ejecutar el Proyecto Inmobiliario. Para la designación de este, se necesita de la acreditación de su experiencia comprobada dentro del sector construcción, así como la participación previa en proyectos de misma naturaleza o escalas similares, respaldada con documentación verificable.

La ejecución de la obra estará a cargo de Construcciones Nabla S.A de C.V., empresa fundada en 1992 en Guatemala, con presencia en toda la región centroamericana. El grupo está conformado por diversas empresas especializadas en distintas áreas del sector construcción, que operan con recursos e infraestructura propios, lo que le permite atender proyectos de distinta naturaleza y complejidad. Construcciones Nabla S.A de C.V. cuenta con amplia trayectoria en la ejecución de proyectos industriales y de infraestructura en la región, destacándose por ofrecer soluciones integrales que incluyen ingeniería, construcción, estructuras metálicas, gestión de suministros, transporte y logística. Su enfoque en ingeniería de valor le permite optimizar la eficiencia, calidad y seguridad en sus operaciones, respaldando su idoneidad como constructor del proyecto. Entre su portafolio se encuentran los siguientes proyectos:

PROYECTOS HABITACIONALES	PROYECTOS DE USO CORPORATIVO Y COMERCIAL	OTROS PROYECTOS
Torre Foresta Edificio Avitat Joy Torre Casa del Árbol y Town Houses Vista Tower Torre Las Tunas	Centro Comercial Plaza Mundo Apopa Canal 12 Walmart Santa Elena Centro Comercial Plaza Mundo Apopa Edificio de oficinas TELUS Campus TIGO Híper Mall Cascadas	Hyatt Place Fábrica OPP FILM. Bodega C. Imberton. Bodega de Perecederos RANSA. Edificio Bicentenario Canal Doce. Parqueo PriceSmart.

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Con base en la información disponible, PCR considera que Construcciones Nabla, S.A. de C.V. cuenta con la capacidad técnica y operativa necesaria para ejecutar el proyecto que integrará el Fondo, respaldada por su experiencia en el desarrollo de obras de características y complejidad similares. No obstante, se considera relevante mantener seguimiento al cumplimiento del cronograma establecido, a fin de asegurar la ejecución en los plazos previstos. Cabe señalar que PCR no contó con información financiera del constructor, por lo que no es posible emitir una opinión sobre su desempeño financiero ni su nivel de solvencia.

Perfil del supervisor

Durante el proceso constructivo, la titularizadora, pondrá a disposición del Constructor el inmueble destinado para la ejecución del proyecto, y dará seguimiento a la obra mediante coordinación continua con el Supervisor. Asimismo, verificará los pagos al Constructor y a los proveedores de materiales, y realizará visitas periódicas con personal designado, con el objetivo de supervisar el avance y el cumplimiento de los plazos establecidos.

La supervisión del proyecto estará a cargo de Project Management Office El Salvador, empresa designada por el Junta Directiva de la titularizadora conforme a criterios técnicos, económicos y reputacionales, que incluyen la verificación de antecedentes judiciales. Entre sus responsabilidades se encuentra la presentación de un plan de trabajo que defina el alcance, la metodología, el cronograma y la periodicidad de los reportes y visitas al proyecto. La firma cuenta con amplia experiencia en la gestión y dirección de proyectos inmobiliarios en el país, aplicando estándares internacionales y respaldada por un equipo técnico con sólida formación y trayectoria en control de obras.

PCR considera que, con base en la información disponible, la designación de la empresa supervisora obedece a su conocimiento del sector y a su desempeño previo en proyectos bajo esquemas de titularización inmobiliaria. Su experiencia en desarrollos de características comparables, particularmente dentro de un portafolio conceptual similar, respalda la expectativa de una gestión técnica adecuada, con capacidad para asegurar el cumplimiento de los estándares constructivos y contractuales establecidos para el proyecto. No obstante, PCR no contó con información financiera de la empresa supervisora, por lo que no es posible emitir una opinión sobre su desempeño financiero, limitando su análisis a aspectos técnicos y operativos.

Análisis de proyecciones Financieras del FTIATBRK01.

Para el análisis financiero, el FTIATBRK01 elaboró proyecciones que abarcan la adquisición del terreno, la ejecución de la obra y la comercialización de las unidades habitacionales. El proyecto será financiado mediante la emisión de valores de participación y un crédito bancario. El proyecto de construcción comprende un edificio de apartamentos denominado Torre Ámbar II, un complejo de uso residencial, moderno y sostenible, que se desarrollará bajo un condominio vertical de 154 unidades de 1, 2 y 3 habitaciones. El complejo contará con amenidades como gimnasios, piscinas, salones de usos múltiples, seguridad, parqueo y áreas verdes. Al cierre del período de análisis, el 71.43 % de los apartamentos se encuentra reservado, lo que brinda una señal inicial favorable sobre la absorción comercial del proyecto.

Estado de Resultado Proyectado.

Los ingresos del FTIATBRK01 provendrán de la venta de los apartamentos, cuya construcción se ejecutará en un plazo estimado de 26 meses. La estrategia de comercialización se prevé desarrollar en un periodo de 36 meses. Si bien el precio de venta varía según el tipo y la ubicación de cada unidad, el valor promedio estimado asciende a USD 204 miles. Bajo el supuesto de colocación total de las 154 unidades, los ingresos proyectados alcanzarían USD 33,317 miles.

El costo total del proyecto se estima en USD 29,568 miles, el cual comprende la adquisición del terreno, los costos de construcción, los desembolsos operativos asociados al proceso de comercialización y los costos vinculados a su estructura de financiamiento. Dentro de este monto, los gastos financieros se estiman en aproximadamente USD 3,711 miles al cierre de la emisión, de los cuales una porción corresponde al crédito bancario, calculado a una tasa anual del 10 %, mientras que el resto se vincula a los costos propios del fondo de titularización. Con base en estos supuestos, se proyecta que el desarrollo genere una utilidad neta de USD 3,748 miles.

Balance General Proyectado.

Los activos del Fondo estarán conformados inicialmente por disponibilidades y por el activo fijo asociado a la titularización, correspondiente al terreno donde se desarrollará el proyecto. El saldo inicial del activo total ascenderá a USD 19,074 miles, que incluye el valor del terreno, activos en construcción, efectivo y cuentas por cobrar al originado; el activo alcanzará un máximo de USD 27,861 miles en el mes dieciséis, en línea con el inicio del proceso de venta de los apartamentos que integran el proyecto. A partir de dicho punto, se proyecta una reducción progresiva del activo total conforme avance la comercialización de las unidades.

Los pasivos estarán representados principalmente por un préstamo bancario por USD 15,500 miles, destinado al financiamiento de la construcción, cuyo desembolso se realizará por tramos según el avance de obra y cuya amortización se efectuará durante la fase operativa del Fondo. Adicionalmente, se contemplan reservas asociadas a las unidades habitacionales. El patrimonio estará conformado exclusivamente por los valores de titularización suscritos por los inversionistas, totalizando USD 6,064 miles en serie común.

En términos de estructura financiera, la relación entre el préstamo bancario y el activo fijo del Fondo promedia 1.02 veces, reflejando un nivel de endeudamiento consistente con un proyecto inmobiliario en etapa constructiva. Por su parte, el apalancamiento patrimonial se ubica en 1.95 veces, evidenciando una estructura de deuda moderada durante la ejecución del proyecto.

Flujo de Caja Proyectado

Para evaluar la capacidad operativa proyectada del desarrollo Briko, se estima que el flujo operativo acumulado alcanzará USD 3,748 miles, equivalente a una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 11.57 %. Durante los primeros meses de ejecución, los flujos serán negativos, dado que la comercialización de las unidades iniciará hasta el mes dieciséis de operatividad del Fondo y se extenderá hasta el mes cincuenta y uno, concentrándose en dicho período la generación de ingresos.

Al incorporar la estructura de financiamiento, el flujo de caja del proyecto ascendería a USD 7,244 miles, elevando la TIR a 13.10 %, lo que respalda la capacidad estimada para efectuar el pago de dividendos al cierre de la titularización, conforme a lo previsto en la estructura del Fondo. Finalmente, considerando el aporte de capital de los inversionistas y la distribución proyectada de resultados, la TIR estimada para el tenedor de los Títulos de Participación se sitúa en 10.53 %.

Análisis de Sensibilidad del Flujo de Caja

Para evaluar la resiliencia del proyecto ante condiciones adversas, PCR aplicó escenarios de sensibilidad sobre las variables críticas del modelo financiero, con el objetivo de identificar posibles presiones sobre los flujos proyectados del Fondo de Titularización y su capacidad de cumplimiento.

Escenario moderado. Se considera un incremento del 2 % en los costos del proyecto, incluyendo terreno, construcción y gastos operativos, junto con un aumento de 0.5 puntos porcentuales en la tasa de interés del préstamo, situándola en 10.5 %. Bajo este escenario, el proyecto mantiene su viabilidad financiera, registrando una TIR para el inversionista de 9.12 % y conservando flujos de caja positivos.

Escenario pesimista. Se considera un incremento del 3 % en los costos del proyecto, así como un aumento de 1.0 punto porcentual en la tasa de interés del financiamiento. Bajo este escenario, la TIR para el inversionista disminuiría a 8.39 %; no obstante, los flujos proyectados se mantienen positivos, evidenciando una capacidad razonable del proyecto para absorber condiciones adversas sin comprometer su viabilidad financiera.

ESCENARIOS DE SENSIBILIZACIÓN (EN PORCENTAJE Y MILES USD)

SUPUESTOS	ESCENARIO BASE	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO PESIMISTA
Costo de venta total	USD 29,568.31	USD 30,159.67	USD 30,455.36
Tasa interés préstamo	10.0 %	10.5 %	11.0%
RESULTADOS			
TIR sin financiamiento	11.57 %	9.79 %	8.89 %
TIR con financiamiento	13.10 %	12.14 %	11.18 %
TIR Inversionista	10.53 %	9.12 %	8.39 %

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Análisis del Originador – Inversiones Briko, S.A de C.V.

Reseña

Inversiones Briko, S.A de C.V. es una empresa salvadoreña con trayectoria en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales y comerciales, orientados a generar bienestar y mejorar la calidad de vida de las personas. Su modelo de gestión se distingue por integrar funcionalidad, diseño y sostenibilidad en cada desarrollo, promoviendo entornos urbanos con alto valor humano.

La compañía mantiene un compromiso constante con la excelencia constructiva, respaldada por alianzas estratégicas que garantizan la calidad y la eficiencia en todas las etapas del proceso inmobiliario. Su enfoque innovador y la búsqueda permanente de confianza y valor agregado la posicionan como un referente en la transformación del paisaje urbano de El Salvador.

Gobierno Corporativo

De conformidad con lo establecido en la Ley de Titularización de Activos, el Originador no mantiene vínculos con los participantes del proceso de titularización, salvo por su relación con el Fondo de Titularización. El gobierno corporativo del Originador se encuentra adecuadamente estructurado y respaldado por manuales de políticas y procedimientos que contribuyen a mitigar los riesgos asociados a sus operaciones.

Análisis financiero

Para el análisis financiero de Inversiones BRIKO se utilizaron los estados financieros correspondientes al período comprendido entre diciembre de 2020 y 2024, así como la información intermedia a junio de 2025, con el propósito de evaluar la evolución de sus principales indicadores. En materia de liquidez, la razón corriente se situó en 2.01 veces, superior al promedio histórico de 1.46 veces. Este comportamiento responde al incremento en las cuentas por cobrar y en los gastos pagados por anticipado, reflejando una posición holgada para atender las obligaciones de corto plazo y otorgando un margen operativo adecuado, considerando la naturaleza de su actividad. Aunado a esto, el capital de trabajo a junio de 2025 totalizó USD 23.70 millones, fortaleciendo la capacidad de la empresa para sostener sus operaciones y cumplir oportunamente con sus compromisos financieros.

En materia de solvencia, el apalancamiento patrimonial se situó en 3.93 veces a junio de 2025, evidenciando una mejora sustancial frente a los niveles observados en junio de 2024 (8.28 veces) y al promedio histórico (26.53 veces). La reducción del indicador responde al fortalecimiento del patrimonio contable, impulsado por un mayor respaldo de capital propio. Este comportamiento refleja una estructura financiera más equilibrada, con mayor capacidad para absorber contingencias y sostener el crecimiento operativo sin comprometer su estabilidad. El patrimonio mantiene un CAGR de 173.19%, lo que reafirma la tendencia de consolidación financiera y la solidez del respaldo patrimonial de la empresa. No obstante, persisten riesgos asociados a los niveles relativamente elevados de apalancamiento, los cuales podrían incidir en su flexibilidad financiera ante escenarios de mayor exigencia operativa o de inversión.

En cuanto a los niveles de rentabilidad, la entidad reportó al cierre de junio de 2025 un ROA de 0.34% y un ROE de 1.68%, ambos mostraron una contracción respecto a los valores registrados en junio de 2024 (ROA: 1.59%; ROE: 14.72%). La disminución obedece principalmente al incremento significativo en los activos y el patrimonio, derivado del crecimiento operativo y de inversión propio de su giro de negocio, lo cual diluye temporalmente los retornos relativos. Pese a la presión observada en los indicadores de rentabilidad, Inversiones BRIKO mantiene un desempeño operativo estable y acorde con su rol como originador de fondos de titularización, evidenciando capacidad técnica y experiencia en la ejecución de proyectos de naturaleza similar. PCR considera que la información financiera disponible es suficiente y confiable para efectos del análisis realizado.

Estados Financieros no Auditados Originador – Inversiones Briko, S.A de C.V.

BALANCE GENERAL (USD MILES)					
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	469.97	632.84	1,557.63	2,224.06	967.22
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	328.87	5,362.35	22,043.56	8,090.13	20,606.27
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	8,602.33	11,501.39	9,282.50	9,063.31	16,092.74
PAGO A CUENTA	7.20	-	-	587.87	72.53
IVA CRÉDITO FISCAL	-	-	-	54.25	108.94
INVERSIONES A CORTO PLAZO	-	-	-	2,272.83	578.82
ACCIONISTAS	-	-	-	590.00	1,086.00
PERMISOS Y COMPENSACIONES PROYECTOS	-	-	-	4,709.79	4,613.38
IMPUESTOS POR RECUPERAR	-	140.77	88.88	-	-
INVENTARIOS	-	-	1,260.34	-	3,125.72
CUENTAS POR COBRAR ACCIONISTAS	-	600.00	2,297.93	-	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	9,408.37	18,237.36	36,530.84	27,592.24	47,251.61
MOVILIARIO Y EQUIPO	-	1,185.25	-	-	-
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	8,067.76	8,614.62	17,044.18	12,395.10	17,593.98
PROPIEDAD DE INVERSIÓN	24,004.08	69,932.60	72,996.52	52,555.33	93,094.24
INSTALACIONES	-	-	-	-	-
PROYECTOS EN PROCESO	-	-	-	2,000.00	5,282.48
DEPÓSITOS EN GARANTÍA	13.91	13.91	13.91	13.91	13.91
DEPRECIACIÓN	-37.13	-74.81	-125.93	-	-
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	-	-	5,182.48	-	-
INTANGIBLES	-	-	-	6.45	8.06
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	32,048.63	79,671.58	95,111.16	66,970.80	115,992.67
TOTAL ACTIVOS	41,457.00	97,908.93	131,642.00	94,563.04	163,244.28
PRÉSTAMOS A CORTO PLAZO Y SOBREGIROS	188.00	15,212.60	10,567.39	12,528.94	13,114.85
CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR	2,460.96	4,263.40	7,367.89	5,748.64	7,025.59
ACREEDORES VARIOS	713.09	1,297.74	1,453.71	1,702.23	1,907.20
IVA DÉBITO FISCAL	1.33	-	-	-	-
RETENCIONES POR PAGAR	66.97	229.34	102.34	27.99	65.65
CUENTAS POR PAGAR PARTES RELACIONADAS	-	-	833.67	-	1,389.33
IMPUESTOS POR PAGAR	5.27	66.50	35.47	-	24.38
BENEFICIOS A EMPLEADOS POR PAGAR	-	-	-	58.76	26.27
TOTAL PASIVO CORRIENTE	3,435.61	21,069.59	20,360.48	20,066.56	23,553.26
PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	9,831.00	31,031.00	31,050.00	21,029.34	51,372.57
RESERVAS DE INMUEBLES	24,693.51	42,401.08	46,212.80	-	-
FONDO AMBIENTAL DE EL SALVADOR	227.89	-	-	-	-
ANTICIPO POR EJECUCIÓN DE PROYECTOS	1,189.69	25.20	1,465.32	-	-
OTRAS OBLIGACIONES POR PAGAR	-	-	-	43,280.98	55,208.80
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	35,942.09	73,457.28	78,728.12	64,310.31	106,581.37
TOTAL PASIVO	39,377.71	94,526.87	99,088.60	84,376.87	130,134.63
CAPITAL SOCIAL	1,162.40	2,362.40	25,260.67	3,562.40	25,260.67
RESERVA LEGAL	1.72	11.70	222.38	11.70	222.38
SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN	825.63	825.63	4,930.59	4,930.59	4,930.59
PERDIDAS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-78.10	-78.10	-78.10	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS	167.64	260.43	2,217.86	-	-
RESULTADOS POR APLICAR	-	-	-	182.33	2,139.76
UTILIDAD DEL PERIODO	-	-	-	1,499.15	556.25
TOTAL PATRIMONIO	2,079.29	3,382.06	32,553.40	10,186.17	33,109.65
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	41,457.00	97,908.93	131,642.00	94,563.04	163,244.28

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

ESTADO DE RESULTADO (USD MILES)					
COMPONENTE	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	64.45	5,124.03	45,597.43	30,282.12	3,072.03
COSTO DE VENTA	-	4,702.67	42,300.63	28,577.56	2,092.89
UTILIDAD BRUTA	64.45	421.36	3,296.80	1,704.56	979.15
GASTOS DE ADMINISTRACION	326.24	239.54	280.64	126.76	400.24
GASTOS DE VENTA	4.14	-	16.63	4.69	4.49
TOTAL DE GASTOS DE OPERACIÓN	330.37	239.54	297.28	131.46	404.73
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-265.92	181.82	2,999.53	1,573.11	574.42
GASTOS FINANCIEROS	61.90	55.83	3.70	73.95	6.10
OTROS INGRESOS	346.70	16.54	20.20	-	-12.07
UTILIDAD ANTES DE RESERVA IMPUESTOS	18.88	142.53	3,016.03	1,499.15	556.25
RESERVA LEGAL	1.32	9.98	210.68	-	-
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	5.27	39.77	841.60	-	-
COSTOS Y GASTOS NO DEDUCIBLES	-	-	6.31	-	-
UTILIDAD NETA	12.29	92.79	1,957.43	1,499.15	556.25

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

Estados Financieros de Atlántida Titularizadora

**BALANCE GENERAL
ATLÁNTIDA TITULARIZADORA (USD MILES)**

COMPONENTES	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
BANCOS E INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS	345	212	236	287	252
INVERSIONES FINANCIERAS	1,296	1,765	2,328	1,804	2,387
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR	47	41	35	37	34
RENDIMIENTOS POR COBRAR	32	37	17	36	41
IMPUESTOS	15	30	20	20	13
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO		38	29	13	22
ACTIVO CORRIENTE	1,758	2,123	2,664	2,197	2,750
INTANGIBLES	74	48	23	36	10
ACTIVO NO CORRIENTE	74	48	23	36	10
TOTAL ACTIVO	1,833	2,172	2,687	2,233	2,760
CUENTAS POR PAGAR	13	5	18	6	13
IMPUESTOS POR PAGAR	14	178	121	46	52
TOTAL PASIVO	412	183	139	52	66
CAPITAL	1,254	1,254	1,362	1,254	1,362
RESERVAS DE CAPITAL	5	17	69	69	116
RESULTADOS	162	718	1,117	858	1,216
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	9	150	558	666	1,069
RESULTADOS DEL PRESENTE PERIODO	153	568	559	192	147
TOTAL PATRIMONIO	1,421	1,989	2,548	2,181	2,694
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	1,833	2,172	2,687	2,233	2,760

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

**ESTADO DE RESULTADOS
ATLÁNTIDA TITULARIZADORA (USD MILES)**

COMPONENTES	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	50	720	448	196	205
INGRESOS POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	50	720	447	195	205
COSTOS DE EXPLOTACIÓN	28	144	155	68	94
GASTOS DE OPERACIÓN POR TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS	0	18	4	2	1
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y DE PERSONAL DE OPERACIONES DE TITULARIZACIÓN	24	100	126	53	80
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	4	26	26	13	13
RESULTADOS DE OPERACIÓN	22	576	292	129	112
INGRESOS FINANCIEROS	179	169	391	114	93
INGRESOS POR INVERSIONES FINANCIERAS	179	169	218	114	93
GASTOS FINANCIEROS	35	3	4	1	6
GASTOS POR OPERACIÓN DE INVERSIONES PROPIAS	35	3	4	1	6
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	167	742	680	242	199
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	14	177	121	50	52
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	153	565	559	192	147
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	-	2	-	-	-
RESULTADOS NETOS DEL PERIODO	153	568	559	192	147

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. / Elaboración: Pacific Credit Rating, S.A de C.V. Clasificadora de Riesgos.

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.