FONDO DE TITULARIZACIÓN DE INMUEBLES ATLÁNTIDA TITULARIZADORA PLAZA MUNDO USULUTÁN

INFORME DE CLASIFICACIÓN – FECHA DE PUBLICACIÓN OCTUBRE 2026

	28 Oct. 2026
Participaciones	Nivel 1
Perspectivas	Estables

Sesión de Consejo del 28 de octubre de 2026.
** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

La clasificación "Nivel 1" asignada corresponde a acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos. La categoría asignada equivale a las categorías definidas en el Art. 95-C de la Ley del Mercado de Valores.

EMISIÓN*

Monto total	Hasta US$ 25,5 millones
Valor Individual	US$1.000
Número de Valores de Titularización	25.500 títulos
Moneda Emisión	Dólares de Estados Unidos
Esquema Colocación	Puede ser colocada en varias series
Garantías	Patrimonio Autónomo
Plazo	22 años a partir de la fecha de colocación

** Información señalada en el prospecto de emisión de julio de 2024, suministrado por AtlántidaTitularizadora S.A.*

FUNDAMENTOS

El Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután – FTIATPMU está formado por el desarrollo del centro comercial Plaza Mundo Usulután.

La clasificación "Nivel 1" asignada al Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titulariazadora Plaza Mundo Usulután se fundamenta en la alta capacidad esperada de generación de flujos de sus activos, una buena calidad de los locatarios, además de la experiencia reconocida de las contrapartes operativas y una Titularizadora con un buen nivel de estructura y políticas para su gestión. En contrapartida, también considera el nivel de apalancamiento permitido, los riesgos inherentes al sector inmobiliario y la volatilidad de las tasas de interés de mercado, que podrían afectar el valor de los activos.

La estructura se beneficia de la experiencia de Grupo Agrisal a través de DEICE S.A. de C.V. (Originador), para el desarrollo, operación y comercialización del centro comercial. Los niveles de comercialización del inmueble se ven favorecido por la ausencia de competidores con características similares dentro del área de influencia directa de Plaza Mundo Usulután. Asimismo, el diseño de las instalaciones, ubicación estrategia y servicios complementarios refuerzan la oferta comercial existente.

El centro comercial Plaza Mundo Usulután cuenta con un área arrendable de 21.257 m². Anclas (2.119 m²), locales 300-800 (2.220 m²), locales 60-300 (12.194 m²) y Foodcourt (724 m²). El proyecto fue diseñado para albergar locales comerciales, área de bancos, Fourcord, supermercado y otras amenidades. A junio de 2026, el Fondo no registró morosidad, reflejo de niveles de ocupación superiores al 95,0%. Los locales comerciales y puntos de servicio alcanzaron una ocupación promedio de 98,6%, mientras que las anclas y el Food court mantuvieron una ocupación de 100,0%.

El modelo de negocios permite al fondo alcanzar una adecuada diversificación por tipo de inquilino y categoría de servicios, lo que reduce la dependencia de arrendatarios individuales y modera la concentración de ingresos. Bajo el escenario base proyectado proporcionado por la Titularizadora, esperamos que el Fondo mantenga una operación estable y niveles adecuados de ocupación que le permitan generar flujos operativos recurrentes y relativamente estables para cubrir el servicio de la deuda.

Feller Rate espera que el Fondo mantenga una adecuada renovación de los contratos de arrendamiento y niveles de ocupación suficientes para preservar la estabilidad de sus ingresos, en línea con la demanda comercial en la zona de Usulután. Los niveles de cobertura del servicio de la deuda, junto con la ausencia de deuda financiera adicional y de inversiones significativas en capex, constituyen elementos favorables en nuestro análisis, debido a que limitan presiones adicionales sobre la generación de caja. No obstante, desviaciones relevantes en las principales métricas y proyecciones podría incidir en nuestra evaluación analítica.

Al cierre de junio de 2026, el Fondo administró activos en titularización por US$69,6 millones, y no proyecta ampliaciones. Las cuentas por cobrar representaron el 0,34% de los activos y el 6,5% de los ingresos. Por su parte, la deuda financiera cerró en US$34,1 millones, tras disminuir 1,2% respecto a diciembre de 2025. Estas obligaciones han mostrado una reducción gradual favorecidos por el repago oportuno de la deuda. El Fondo destino esta deuda exclusivamente al desarrollo del inmueble. El Fondo a cumplido a la fecha con los covenant del contrato de deuda y prospecto de emisión.

Los ingresos operativos acumularon US$3,7 millones, 1,3% superior a la registrada en igual periodo de 2025. Los ingresos por alquileres concentraron el 78,4%, seguidos por servicios básicos y mantenimiento, 16,6%, parqueos, 4,3%, otros ingresos, 0,4%, ingresos financieros, 0,3%. Durante el primer semestre de 2026, el Fondo no registró ganancias

Analista: Marco Orantes
marco.orantes@feller-rate.com

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

por ajustes en la valorización de bienes inmuebles. Los gastos de administración y operación representaron el 40,6% de los ingresos totales, mientras que los gastos financieros concentraron el 32,4%.

La distribución de dividendos derivada de las participaciones depende de los rendimientos del Fondo. Por consiguiente, la estrategia comercial, la capacidad para retener inquilinos y la evolución del consumo en el área de influencia continúan siendo factores determinantes para sostener la dinámica de ingresos. El reparto de excedentes ser acorde la prelación de pagos descrita en la política de reparto.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas "Estables"

Las perspectivas "Estables" refleja nuestra expectativa de que el Fondo mantenga una adecuada generación de flujos, respaldada por su alta ocupación, baja morosidad y gestión del administrador del inmueble y la Titularizadora. Su evolución dependerá de la renovación de los contratos, la demanda comercial, los gastos y el cumplimiento de los covenats financieros. Un deterioro sostenido que presione la generación de caja y niveles de coberturas podría afectar el perfil de riesgo del Fondo.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN
FORTALEZAS
▪ Activos con alta capacidad de generación de flujos y buena calidad de locatarios.
▪ Adecuada diversificación de inquilinos y mezcla comercial
▪ Experiencia de Grupo Agrisal en el desarrollo, administración y comercialización de inmuebles.
▪ Fondo gestionado por Atlántida Titularizadora con un buen nivel de estructura y políticas para su gestión.
RIESGOS
▪ Alto nivel de endeudamiento permitido.
▪ Riesgo inherente al negocio inmobiliario, sensible a los ciclos económicos.
▪ La volatilidad de las tasas de mercado puede impactar el valor de los activos.

EVALUACIÓN DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

> Fondo Titularizado formado por dos inmuebles vinculados a un único centro comercial

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

El Fondo como patrimonio autónomo, fue constituido el 14 de marzo de 2023 con el propósito exclusivo de desarrollar, financiar y generar rendimientos con el proyecto inmobiliario comercial de Plaza Mundo Usulután. El Fondo tuvo una transición exitosa desde la fase constructiva hacia la fase operativa con activos terminados. La generación de dividendos está vinculada a los excedentes que produzca la operación del centro comercial, luego de atender la prelación de pagos contractuales. Los valores emitidos son títulos de participación de renta variable. Por consiguiente, no existe obligación de

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

pago de intereses ni amortización de capital para con los inversionistas. Los rendimientos dependen de los dividendos distribuibles, la evolución del valor del activo neto y la liquidez disponible en el mercado secundario.

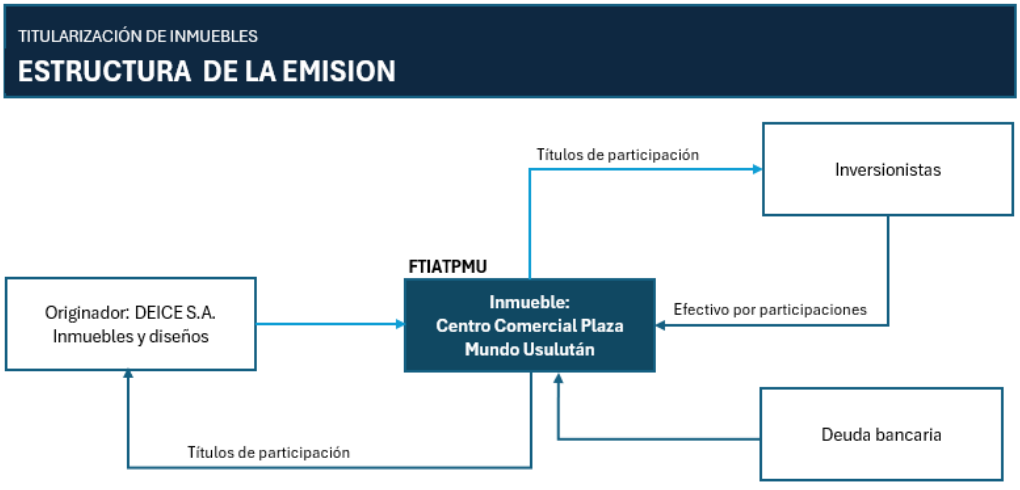
La emisión contempla una estructura de series con destinos específicos: la Serie A, por US$4,661 millones, fue para la transferencia de los inmuebles por parte del Originador; la Serie B, por US$1,973 millones, estuvo vinculada a permisos y derechos patrimoniales sobre diseños y planos, mientras que las Series C y subsiguientes fueron destinadas principalmente a financiar capital de trabajo y el desarrollo del inmueble. Entre mayo y julio de 2024, se aprobó una modificación que incrementó el monto de la emisión de US$21,5 millones a US$25,5 millones.

En el orden de distribución de los recursos; (i) obligaciones tributarias; (ii) acreedores financieros: (iii) comisiones de la Titularizadora; (iv) costos y gastos adeudados a terceros: (v) constitución de reservas de excedentes, cuando corresponda, y (vi) distribución de dividendos.

Se distribuyen anualmente en marzo, con cargo a los excedentes acumulados. Se efectuarán siempre que los fondos disponibles superen el 1,0% del Activo Neto al cierre de diciembre. Su distribución está condicionada a la ausencia de atrasos financieros y al cumplimiento de las condiciones especiales establecidas con los acreedores.

A partir del octavo año de la emisión. Podrán ser redimidos, Asimismo, no deberán existir obligaciones financieras pendientes de pago con un aviso de 90 días previo a las SSF, Bolsa de Valores (BVES); Central de Valores (CEDEVAL) y Representante tenedores de valores.

ESTRUCTURA OPERATIVA



Estructura estimada por Atlántida Titularizadora S.A. Titularizadora

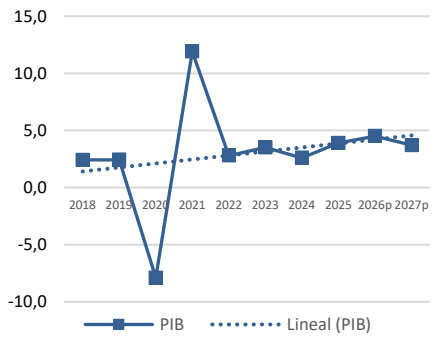
CONTEXTO DE MERCADO SALVADOREÑO

Durante 2025, la economía registró una aceleración en su ritmo de expansión, cerrando el año con un crecimiento de 3,9% interanual. Este desempeño fue impulsado principalmente por la inversión en particular, aquella asociada al sector construcción, el consumo privado y una mayor contribución de las exportaciones de bienes y servicios. Por sectores, destacó nuevamente la construcción, junto con las actividades financieras y

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

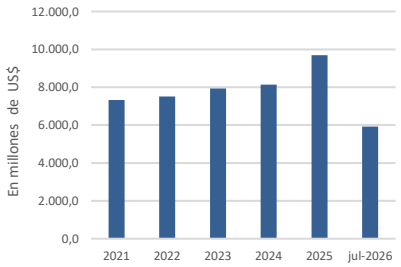
EVOLUCIÓN DEL PIB

Crecimiento anual



Fuente: Elaboración propia con información del BCR

REMESAS FAMILIARES



Fuente: Elaboración propia con información del BCR

de seguros, transporte, comercio, turismo y otros servicios, configurando una base de crecimiento más diversificada respecto de períodos anteriores.

Al primer trimestre de 2026, la actividad económica mantuvo una evolución favorable. El PIB en volúmenes encadenados y serie desestacionalizada registró una expansión interanual de 4,8%, superior a la observada en igual período del año anterior. De forma complementaria, el Índice de Producción registró una variación interanual de 3,2% en julio de 2026, confirmando la continuidad de una trayectoria expansiva, aunque a un ritmo más moderado que el observado en el PIB trimestral. El desempeño continuó sustentándose en la demanda interna y en el aporte de los sectores de servicios, comercio, transporte, construcción y actividades financieras.

Durante 2026, la inflación mantuvo una trayectoria ascendente, alcanzando una variación interanual de 3,2% en agosto. Lo anterior es consistente con una gradual normalización de las condiciones de precios internos y con registros superiores a los observados durante 2024 y 2025, aunque aún dentro de rangos moderados.

Durante 2026, el saldo comercial se mantuvo estructuralmente deficitario, reflejando la elevada dependencia de importaciones de la economía salvadoreña. En julio de 2026, las exportaciones de mercancías totalizaron US$636,1 millones, mientras que las importaciones ascendieron a US$1.825,8 millones, generando un déficit comercial de US$1.189,6 millones. Estas cifras implicaron variaciones interanuales de 6,0% y 7,2%, respectivamente, con una ampliación interanual de 7,8% del déficit comercial mensual.

Por su parte, las remesas familiares continuaron constituyendo un soporte relevante para el consumo de los hogares y la demanda interna. En este sentido, el ingreso secundario de la balanza de pagos mantuvo una contribución significativa al financiamiento externo de la economía. Durante el primer semestre de 2026, los ingresos acumulados por remesas familiares fueron de US$5.060,6 millones.

INDUSTRIA INMOBILIARIA CON ALTA EXPOSICIÓN AL CICLO ECONÓMICO Y CON FUERTES REQUERIMIENTOS DE CAPITAL DE TRABAJO

La industria inmobiliaria en El Salvador presenta una alta sensibilidad al ciclo económico, con una demanda fuertemente influida por el costo y acceso a financiamiento hipotecario, la tasa de desempleo, la inflación y las expectativas económicas de los compradores. Los oferentes, por su parte, son sensibles al costo de construcción, la disponibilidad de mano de obra e insumos y al acceso a financiamiento bancario para la ejecución de proyectos.

El largo ciclo productivo de los proyectos inmobiliarios, que puede extenderse entre 2 y 5 años en desarrollos de altura o comerciales, genera un desfase relevante entre las decisiones de inversión y la materialización de la venta de unidades, provocando desbalances temporales entre la oferta y la demanda real. En proyectos de vivienda social, los ciclos suelen ser más cortos, lo que reduce este riesgo.

El desarrollo de proyectos habitacionales requiere montos considerables de recursos financieros para la compra de terrenos y para capital de trabajo durante la construcción. Normalmente, el financiamiento se realiza mediante financiamiento externo, cuya amortización depende de la escrituración de las unidades vendidas y del acceso de los compradores a créditos hipotecarios locales. Por lo tanto, situaciones de ralentización en las ventas o concentraciones de oferta en nichos específicos, como apartamentos de lujo en zonas exclusivas de San Salvador, pueden afectar directamente la velocidad de pago

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

de las líneas de crédito y aumentar los costos financieros, limitando la flexibilidad financiera de las empresas desarrolladoras.

En la medida que los proyectos no generen deudas estructurales cuya capacidad de pago dependa de flujos no sustentados por las utilidades generadas, la presión sobre la flexibilidad financiera ante una caída en la actividad será menor. Sin embargo, empresas con estructuras de capital fuertemente apalancadas, especialmente aquellas con planes agresivos de desarrollo que incluyen compras de terrenos o adquisiciones mediante alto uso de financiamiento externo, pueden ver su flexibilidad financiera restringida ante cambios adversos en las condiciones del mercado.

Finalmente, en términos de concentración y exposición financiera en el sector es importante destacar que el mercado habitacional de segmentos altos en El Salvador está concentrado en pocos actores clave, como Inversiones Bolívar, Grupo Roble y Urbánica, mientras que la vivienda media y social presenta un mercado más atomizado.

Feller Rate continuará monitoreando el desempeño macroeconómico y sectorial, tanto a nivel global como local, y su efecto en el perfil de negocios y la posición financiera de la compañía.

DESARROLLADOR Y ADMINISTRADOR DE ACTIVOS CON AMPLIA EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA

DEICE, S.A. de C.V. forma parte de Grupo Agrisal, grupo empresarial salvadoreño con amplia trayectoria regional en los sectores inmobiliario, hotelero, comercial y vivienda. La experiencia del grupo en el desarrollo, comercialización y operación de activos como Plaza Mundo, Plaza Futura, World Trade Cente, Plaza Tempo entre otros; respalda la capacidad técnica y comercial requerida para la administración del centro comercial Plaza Mundo Usulután.

DEICE transfirió al patrimonio autónomo los terrenos, permisos, diseños y derechos vinculados al proyecto, a cambio de títulos de participación. La separación jurídica entre el Fondo y el Originador limita la exposición directa a los riesgos financieros y crediticios de DEICE. No obstante, el Originador conserva relevancia operativa debido a su contrato de comisión de 22 años para la administración del centro comercial, mientras que ADINCE, entidad vinculada a Grupo Agrisal, mantiene la responsabilidad de la comercialización del activo. En opinión Feller Rate, la trayectoria inmobiliaria del Grupo, el conocimiento del modelo Plaza Mundo y la participación de proveedores especializados favorecen la ejecución del inmueble y la generación de flujos recurrentes.

Los principales factores de riesgo en el modelo de negocios de DEICE se relacionan con la sensibilidad al ciclo económico, el consumo interno, las condiciones de financiamiento y el desempeño comercial de los inquilinos. Además, la concentración de funciones de administración y comercialización en entidades vinculadas al grupo requiere seguimiento en términos contractuales para la alineación los intereses del Fondo. Feller Rate considera que el aporte de DEICE al perfil del Fondo es principalmente operativo, técnico y reputacional. La capacidad de pago de dividendos y el cumplimiento de las obligaciones financieras dependerán, fundamentalmente, de los activos, flujos recurrentes, liquidez y estructura de endeudamiento propios del Fondo.

DEICE administra 107.100 m² con un promedio de 98% de ocupación en centro comerciales. Actualmente, administra los siguientes inmuebles: Plaza Mundo Soyapango, Plaza Mundo Apopa y Plaza Mundo Usulután. Asimismo, arriendos en Torre Futura y Torre Quattro del Complejo World Trade Center. A Junio de 2026, acumuló activos por US$175,8 millones y ingresos por US$16,9 millones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El Fondo se integró con tres inmuebles ubicados en finca ojo de agua jurisdicción de Usulután. Estratégicamente ubicado en carretera litoral y la carretera hacia Santiago de María. El terreno comprende una superficie de 61.488,2 m². El centro comercial Plaza Mundo Usulután cuenta con un área arrendable de 21.257 m². Anclas (2.119 m²); locales 300-800 (2.220 m²), locales 60-300 (12.194 m²) y Food court (724 m²). El Inmueble dispone de 184 locales comerciales internos, más de 30 espacios para quioscos y cajeros, 800 plazas de estacionamiento, un anfiteatro y un área para eventos culturales y comunitarios (anfiteatro) de 6.000 m², con capacidad para 700 personas.

El proyecto fue diseñado como un centro comercial para albergar locales comerciales, área de bancos, food court, supermercado y otras amenidades. En opinión de Feller Rate, esta composición permite diversificar la generación de flujos por tipo de comercio, servicio y sector, condición que genera una ventaja competitiva frente a otros competidores en su área de influencia directa.

ADECUADA DIVERSIFICACIÓN DE CARTERA

Plaza Mundo Usulután presenta una cartera diversificada de arrendatarios y actividades comerciales. Esta composición se complementa con ingresos por estacionamientos, espacios publicitarios. Sin embargo, muestra una concentración de activos titularizados y de ubicación geográfica, las cuales están vinculadas a un mismo tipo de inmueble. Por lo que la estabilidad de los flujos continuará dependiendo de la capacidad de sostener la ocupación, la recuperación de rentas y la competitividad del conjunto. La ocupación en locales comerciales y puntos de servicio alcanzó un promedio de 98,6%, mientras que las anclas y el food court mantuvieron una ocupación de 100,0%.

La diversificación geográfica y por tipo de activo se considera baja, al concentrarse en espacios comerciales de una misma plaza. A junio de 2026, se registran 116 inquilinos, cuyos tres mayores concentran el 11,0% de los ingresos. En conjunto, se considera que la cartera mantiene una diversificación adecuada, al compensar parcialmente la concentración inmobiliaria con una amplia base de arrendatarios.

BUENA GENERACIÓN DE FLUJOS Y ALTO ENDEUDAMIENTO FINANCIERO PERMITIDO

El Fondo presenta una adecuada liquidez y genera un flujo de efectivo previsibles proveniente de los alquileres. En este contexto, se prevé distribuir dividendos a los tenedores después de cumplir con las obligaciones tributarias, financieras y operativas.

Por otra parte, previa autorización de la Junta general extraordinaria de tenedores de valores, el Fondo de titularización podrá contratar préstamos bancarios u obtener liquidez en el mercado de capitales después de la emisión de los valores de titularización (títulos de participación), conforme a las condiciones y tasas de mercado.

Estos créditos únicamente podrán ser otorgados por instituciones bancarias o de crédito legalmente autorizadas para realizar operaciones activas en El Salvador. El plazo del financiamiento no podrá exceder el de la emisión. Asimismo, el fondo podrá enajenar activos con el fin de obtener financiamiento en el mercado.

Respecto de emisión, el Fondo podrá mantener obligaciones financieras hasta por un monto máximo equivalente al 100% del valor del patrimonio autónomo. La Junta general

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

extraordinaria detenedores de valores podrá modificar este límite y autorizar el traspaso en garantía de los activos del Fondo.

Los fondos recaudados mediante la colocación se destinarán principalmente a la adquisición de inmuebles y a cubrir parte de las necesidades de capital para su desarrollo. También podrán utilizarse como capital de trabajo del fondo de titularización o para otros fines establecidos en el contrato de titularización.

A junio de 2026, la deuda financiera del Fondo totalizó USD34,1 millones, registrando una disminución de 1,2% respecto a diciembre de 2025, debido principalmente a los pagos efectuados y a la reducción de la porción corriente del financiamiento. El Fondo mantiene un préstamo con Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. por un monto original de USD34,3 millones, a un plazo de 15 años y con una tasa nominal de 7,0%, ajustable según las condiciones de mercado. La deuda financiera representó 49,0% del activo total y 1,3 veces las participaciones inmobiliarias. En opinión de Feller Rate, estos indicadores reflejan un nivel de apalancamiento relevante, aunque consistente con la etapa de estabilización operativa del proyecto inmobiliario.

La sensibilidad a las tasas de interés se mantiene como un riesgo financiero relevante, debido al carácter ajustable del préstamo. El gasto financiero disminuyó a USD1,2 millones a junio de 2026, desde USD1,3 millones en igual período de 2025, favoreciendo parcialmente el desempeño semestral. La relación deuda financiera a Ebitda mejoró a 8,0 veces a junio de 2026, desde 11,4 veces un año antes. Asimismo, la cobertura Ebitda sobre gastos financieros aumentó a 1,7 veces, desde 1,2 veces. No obstante, el nivel de endeudamiento requiere seguimiento durante la maduración comercial del activo y una generación operativa suficiente para atender la deuda antes de distribuir dividendos.

VALORIZACIÓN CARTERA DE ACTIVOS

La valorización de las inversiones del Fondo de Titularización será realizada de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF).

En relación con los inmuebles que formarán parte del Fondo de Titularización, serán contabilizados a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), por lo que los bienes inmuebles terminados deberán valorarse de acuerdo con las normas respectivas para la valuación de activos susceptibles de titularización y que Integren un fondo de titularización, o ante la solicitud de los Tenedores de Valores. La valoración que se realizará a los inmuebles que se encuentren terminados, deberá ser realizada por parte de un perito registrado en la SSF de acuerdo con las normas respectivas para ello.

Por otra parte, la selección del perito valuador será acordada por el Junta Directiva de la Titularizadora tomando en cuenta su pertenencia al Registro Público de Perito Valuadores de la SSF, la oferta económica, experiencia y calidad del servicio y prestigio. La Titularizadora deberá remitir a la SSF una copia del informe de valúo realizado a los inmuebles, dentro de los cinco días siguientes a su recepción.

La valorización actual de los activos fue realizada por Geoterra Regional de Avalúos, S.A. de C.V., sociedad inscrita en el registro de valuadores del Registro público Bursátil que lleva la SSF bajo el asiento PV-0003-2021. El prospecto de emisión señala la metodología de valorización realizada. Esta evaluadora es independiente al Originador y a la Titularizadora.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

RENTABILIDAD

El Fondo acumuló ingresos operativos por USD3,7 millones a junio de 2026, superiores en 1,3% a los registrados en igual período de 2025. Los ingresos por alquileres concentraron el 78,4% del total, seguidos por servicios básicos y mantenimiento (16,6%), parqueos (4,3%), otros ingresos (0,4%) e ingresos financieros (0,3%). El Fondo no registró ganancias por ajustes de valorización de bienes inmuebles durante el primer semestre de 2026. Los gastos de administración y operación representaron 40,6% de los ingresos totales, mientras que los gastos financieros concentraron 32,4%.

La generación EBITDA últimos doce meses se ubicó en USD4,3 millones, desde USD3,0 millones un año antes, favoreciendo un margen EBITDA 59,4%. Lo anterior refleja una capacidad favorable del Fondo para convertir ingresos operativos en generación de caja antes de gastos financieros y amortizaciones. Como resultado, el Fondo generó un excedente de USD980,7 mil a junio de 2026, superior en 16,7% al registrado en igual período de 2025. El margen de excedente mejoró a 26,9%, desde 23,3% un año antes, favorecido por el crecimiento de los ingresos por activos titularizados y la reducción del gasto financiero.

La rentabilidad del Fondo mantiene sensibilidad al nivel de ocupación, la evolución de las rentas, la recuperación de cuentas por cobrar, los gastos operativos y el costo financiero. En opinión de la Feller Rate, la consolidación de los ingresos recurrentes y el mantenimiento de coberturas de deuda adecuadas serán determinantes para sostener la generación de excedentes en los próximos períodos.

DURACIÓN DEL FONDO TITULARIZADO ES CONSISTENTE CON SU CARTERA DE ACTIVOS Y ESTRUCTURA DE ENDEUDAMIENTO

Los valores de participación tienen un plazo de hasta 22 años desde la primera colocación. Convencimiento de las series vigentes el 13 junio de 2045. El préstamo bancario fue contratado a 15 años. Esta estructura permitir que los flujos de arrendamiento y la valorización de los inmuebles se materialicen durante un horizonte de largo plazo. La redención anticipada puede realizarse desde el octavo año, siempre que no existan obligaciones pendientes con acreedores financieros y que medie el acuerdo y notificación correspondientes.

ASPECTOS RELEVANTES DE LA TITULARIZADORA PARA LA GESTIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Titularizadora con buen nivel de estructuras y políticas para la administración de Fondos de Titularización

La estructura de gobierno corporativo de Atlántida Titularizadora, S.A. contempla una Junta General de Accionistas, una Junta Directiva y la Alta Gerencia. La Junta General de Accionistas constituye el órgano supremo de la sociedad y conoce, entre otros asuntos, la memoria de labores, los estados financieros, la aplicación de resultados y el nombramiento de los miembros de la Junta Directiva y de los auditores. La Junta Directiva, integrada por tres directores propietarios y sus respectivos suplentes, tiene a su cargo la dirección estratégica y la supervisión de la gestión delegada a la Alta Gerencia. Asimismo, aprueba las políticas institucionales y vela por la segregación de funciones, la gestión de riesgos, la transparencia y la confiabilidad de la información. En opinión del análisis, la definición formal de responsabilidades y funciones de supervisión

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

constituye un elemento relevante del marco de gobierno de la entidad; no obstante, su efectividad depende de la aplicación y del seguimiento continuo de las políticas y los controles aprobados.

El marco de control interno incluye los comités de Auditoría, Riesgos, PLD/FT/FPADM y Ética. De acuerdo con la documentación institucional, el Comité de Auditoría apoya a la Junta Directiva en la implementación y supervisión del control interno; el Comité de Riesgos evalúa las políticas, los mecanismos y los procedimientos de gestión de riesgos; y el Comité de PLD/FT/FPADM sirve de enlace entre la Oficialía de Cumplimiento y la Junta Directiva. La Auditoría Interna revisa y evalúa los mecanismos de control y las operaciones. El Código de Ética incorpora lineamientos sobre integridad, transparencia, confidencialidad, conflictos de interés, protección de activos e información, trato justo y prohibición de represalias. La existencia de estas instancias proporciona una base formal para el control y el cumplimiento; sin embargo, la documentación revisada no permite concluir, por sí sola, sobre su grado de efectividad operativa.

La Gerencia General dirige la gestión de la sociedad, ejecuta las resoluciones de la Junta Directiva y vela por el cumplimiento de las disposiciones legales, regulatorias e internas. El personal que atiende directamente las operaciones comprende la Gerencia General, la Subgerencia de Operaciones y Administración, la Jefatura de Gestión y Operaciones y la Subgerencia Legal. Cuando es requerido, participan la Gerencia de Riesgos, la Gerencia de Estructuraciones, la Oficialía de Cumplimiento y la Auditoría Interna. La estructura reportada cubre funciones de estructuración, operación, administración, cumplimiento, control y gestión de riesgos. Desde una perspectiva de riesgo operativo, resulta relevante que la entidad mantenga una delimitación clara de responsabilidades y mecanismos de coordinación entre el personal directo y las funciones que intervienen bajo requerimiento.

Durante 2025, la sociedad continuó administrando sus Fondos con seguimiento al cumplimiento de los compromisos establecidos en los contratos de titularización y a la administración de los flujos recibidos. Asimismo, analizó necesidades de financiamiento de clientes de los sectores de construcción, inmobiliario, financiero, energía renovable y obra pública. La continuidad en la administración de los fondos y la evaluación de nuevas operaciones muestran actividad en el desarrollo del negocio; no obstante, la concreción del nuevo fondo estaba sujeta al proceso de autorización correspondiente.

La Titularizadora contempla mecanismos de información para accionistas, directores, clientes y público en general. Al cierre de cada ejercicio, la Junta Directiva debe presentar a la Junta General de Accionistas la memoria anual de labores, los estados financieros con sus notas y, cuando corresponda, el proyecto de distribución de utilidades. La Alta Gerencia debe elaborar anualmente un informe sobre la implementación y el estado de las políticas y los controles internos. El marco de control externo comprende la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero y de la Bolsa de Valores de El Salvador, así como la auditoría externa y la auditoría fiscal. Estos mecanismos establecen canales formales de rendición de cuentas y divulgación; la evaluación de su efectividad requeriría evidencia adicional sobre la oportunidad de los reportes, los hallazgos identificados y el seguimiento de las medidas correctivas.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Atlántida Titularizadora incorpora en su Código de Ética principios de ecoeficiencia y uso racional de energía, reducción de residuos y protección ambiental. No obstante, no se evidencian políticas ESG independientes, ni mecanismos de monitoreo ambiental para los fondos administrados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Por su parte, el centro comercial PMU, incorpora características de diseño y operación orientadas al uso eficiente de los recursos. Su configuración de un solo nivel se adapta a la topografía del terreno y conecta sus distintas áreas mediante un puente peatonal. En materia energética, cuenta con más de 3.000 paneles solares instalados en los techos, con capacidad para cubrir el 30% de la demanda de energía de las áreas comunes. Asimismo, el diseño bioclimático favorece el aprovechamiento de la iluminación natural y la ventilación cruzada, con el objetivo de reducir el consumo asociado al aire acondicionado. La gestión hídrica incluye un sistema de captación de agua lluvia para riego y abastecimiento de elementos hídricos, como cascadas y una laguna artificial, así como una planta de tratamiento.

En la parte Social, el marco normativo de Atlántida Titularizadora incluye disposiciones sobre diversidad, no discriminación, igualdad de oportunidades, prácticas laborales justas, privacidad y seguridad de empleados y clientes. Estas políticas contribuyen a mitigar riesgos legales, reputacionales y operativos derivados de las relaciones laborales y grupos de interés.

El gobierno corporativo constituye la principal fortaleza relativa de Atlántida Titularizadora. La entidad dispone de Junta Directiva, comités de Riesgos, Auditoría y Prevención de Lavado de Activos, además de auditoría interna, cumplimiento y comité de ética. Las políticas contemplan controles sobre conflictos de interés, operaciones vinculadas, anticorrupción, transparencia y gestión de riesgos. Esta estructura favorece la supervisión de la administración fiduciaria y de las operaciones.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La valorización de las inversiones del Fondo de Titularización será realizada de acuerdo con la normativa vigente entregada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) de El Salvador.

En relación con los inmuebles del Fondo de Titularización, serán contabilizados inicialmente a su valor de costo o adquisición de conformidad con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs). Posteriormente, los bienes inmuebles ya terminados deberán valorarse de acuerdo con la norma RCTG-15/2010 y será realizada por parte de un perito registrado en la SSF de acuerdo con las normas específicas para ello. La selección del Perito Valuador será acordada por el Concejo de Gerentes tomando en cuenta su pertenencia al Registro Público de Perito Valuadores de la Superintendencia del Sistema Financiero, la oferta económica, experiencia y calidad del servicio y prestigio. Los reportes de valorización deberán incluir la información y evaluación a restricciones de dominio, destino, uso o explotación, gravámenes, medidas cautelares, demandas o cualquier circunstancia que pueda afectar el valor y la explotación del bien inmueble. La Titularizadora deberá remitir a la SFF el informe de valúo realizado a los inmuebles, dentro de los cinco días siguientes a su recepción.

SISTEMAS DE CONTROL

La Titularizadora posee manuales de procedimientos y operación, necesarios para el control de los Fondos de Titularización a gestionar.

Dentro de los manuales más relevantes para su funcionamiento y mitigación de riesgos se encuentran:

- Código de Ética y Gobierno Corporativo.
- Manual de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

- Controles de auditoría interna y fiscal.

Además, cuenta con el soporte de plataformas tecnológicas para respalda la operatividad del negocio, lo cual le permite la gestión completa los fondos que administra.

En los últimos períodos, la Titularizadora no ha recibido sanciones o amonestaciones por incumplimientos.

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

Atlántida Titularizadora S.A. cuenta con un manual de prevención LD/FT/FPADM, un oficial de cumplimiento y un comité de prevención que respaldan el cumplimiento de la normativa aplicable y el monitoreo de los riesgos asociados de sus operaciones. El marco considera procedimientos de conocimiento del cliente, clasificación de riesgo, debida diligencia y ampliada para contrapartes de mayor riesgo. Así como, el monitoreo de operaciones inusuales o sospechosas.

Los controles incluyen la identificación de clientes, proveedores, empleados y beneficiarios finales, revisión de personas expuestas políticamente y listas de cumplimiento, conservación de registros, capacitación periódica al personal y reporte de operaciones relevantes o sospechosas a la UIF conforme a los plazos regulatorios.

POLÍTICAS SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS

Atlántida Titularizadora, S.A. establece en su Código de Ética y en su Código de Gobierno Corporativo los principios y lineamientos aplicables a los miembros de la Junta Directiva, la Alta Gerencia, los empleados, los asesores y, cuando corresponda, a otras personas que prestan servicios a la entidad. El marco regula entre otros aspectos, la conducta ética, la integridad, la transparencia, la confidencialidad, la gestión de riesgos, el tratamiento de los conflictos de interés, las operaciones con partes relacionadas y el manejo de información privilegiada.

La Titularizadora dispone de una política para prevenir los conflictos de interés que puedan surgir en el desarrollo de su objeto social, así como para regular el manejo de información privilegiada y prevenir conductas de manipulación o abuso de mercado. Los administradores y ejecutivos deben prevenir situaciones que puedan originar conflictos de interés, mantener la confidencialidad de la información reservada y abstenerse de utilizar indebidamente información privilegiada. Asimismo, la Alta Gerencia debe elaborar un informe anual sobre el cumplimiento de las políticas de gestión y control de conflictos de interés y de las operaciones con partes relacionadas. De acuerdo con el Código de Ética, dicho informe detalla las políticas relacionadas, sus responsables y las acciones adoptadas para su cumplimiento; es revisado con la Gerencia General, forma parte del Informe Anual de Gobierno Corporativo y es aprobado por la Junta Directiva.

En opinión del análisis, la documentación revisada evidencia la existencia de un marco formal para la prevención, gestión y seguimiento de los conflictos de interés, las operaciones con partes relacionadas y el uso de información privilegiada. No obstante, los documentos compartidos no incluyen el texto íntegro de la política específica, registros de conflictos identificados, decisiones adoptadas ni resultados de los informes anuales de cumplimiento; por lo tanto, la información disponible no permite concluir sobre la efectividad operativa de estos controles.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

PROPIEDAD

Entidad con amplia experiencia y conocimiento en el sector financiero

La entidad fue constituida en marzo de 2021, inició operaciones en Julio de 2021. Está inscrita en el registro público bursátil bajo el asiento TAK-0001-2021. Su accionista relevante es Banco Atlántida del Salvador S.A. con una participación de 99,9%. Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN), holding del grupo, actúa como controladora en última instancia de Atlántida Titularizadora S.A. mediante una participación indirecta a través de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. y Banco Atlántida El Salvador, S.A.

El conglomerado financiero Atlántida en El Salvador está integrado por Banco Atlántida de El Salvador, Atlántida Securities S.A., Atlántida Capital S.A., Atlántida Vida, Seguros Atlántida y AFP Confía. La Titularizadora cuenta con autorización para constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a los fondos que administra.

A junio de 2026, Atlántida Titularizadora registró activos totales por US$1.94 millones, concentrados en inversiones financieras y efectivo. Los ingresos por titularización ascendieron a US$271.3 mil, mientras la utilidad neta alcanzó US$218.0 mil. La rentabilidad estuvo respaldada por una estructura de costos contenida, con un margen operativo de 74.4%.

GESTIÓN DE FONDOS DE TITULARIZACIÓN

Actualmente, gestiona tres estructuras: i) Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno (FTATLAGEO01); ii) Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután (FTIATPMU) y iii) Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora BRIKO Cero Uno (FTIATBRK01). La Titularizadora mantiene responsabilidad frente a terceros por la calidad de los servicios contratados para la administración y comercialización de los activos del Fondo. Asimismo, debe administrar el financiamiento, supervisar los flujos, cumplir la prelación de pagos y cumplir con la regulación. Atlántida administra cerca de US$138.6 millones en activos al cierre de junio de 2026.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

	28.Oct.2026
Acciones	Nivel 1
Perspectivas	Estables

ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en miles dólares

	Dic-23	Dic-24	Dic-25	Jun-26
Efectivo y Equivalente	2.587	878	1.188	1.496
Inversiones en activos titularizados	28.407	64.850	66.717	67.236
Otros Activos	3.942	557	1.179	864
Total Activos	34.936	66.285	69.084	69.596
Pasivos Financieros	15.846	34.653	34.497	34.068
Otros Pasivos	956	6.128	9.080	10.023
Total Pasivos	16.802	40.785	43.584	44.096
Patrimonio	18.134	25.500	25.500	25.500
Ingresos*	5.241	9.257	13.728	3.809
Gastos	97	2.878	5.734	2.672
Utilidad (pérdida) Neta	161	4.958	2.906	981
Endeudamiento Global***	92,7%	159,9%	170,9%	172,9%
Endeudamiento Financiero***	87,4%	135,9%	135,3%	133,6%
Inversiones sobre activos	81,3%	97,8%	96,6%	96,6%
Utilidad sobre Ingresos	3,1%	53,6%	21,2%	25,7%

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a información provista por la Titularizadora. EEFF auditados al cierre de diciembre 2023, 2024 y 2025, y EEFF intermedios al cierre de junio 2026.

**Ingresos incorpora "Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión" e "Ingresos financieros, netos".*

***Partidas de Ingresos y Gastos al cierre de junio 2026 se presentan en términos brutos.*

****Endeudamiento medido sobre patrimonio.*

*****Utilidad final sobre inversiones promedio entre el cierre actual y el anterior.*

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

NOMENCLATURA

La clasificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

CATEGORÍAS DE RIESGO CRÉDITO:

- Nivel 1: Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 2: Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 3: Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 4: Acciones que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Nivel 5: Acciones que presentan una inadecuada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Sin Información Suficiente: Corresponde a aquellos fondos de titularización que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

Las categorías anteriormente señaladas son equivalentes a las definidas en el Art. 95-C de la Ley del Mercado de Valores.

PERSPECTIVAS:

- Positivas: La clasificación puede subir.
- Estables: La clasificación probablemente no cambie.
- Negativas: La clasificación puede bajar.
- En Desarrollo: La clasificación puede subir o bajar.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Marco Orantes – Analista principal
- Esteban Peñailillo – Analista secundario

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

Fecha de asignación de clasificación en base a reunión ordinaria del Consejo de Clasificación: 28 de octubre de 2026.

Tipo de reporte: Revisión inicial.

- Para este análisis se utilizó el prospecto de emisión de julio de 2024, suministrado por Atlántida Titularizadora, así como información financiera auditada al cierre de diciembre de 2023,2024, 2025 e intermedia a junio de 2026

Clasificadora Feller Rate El Salvador, S.A de C.V.

https://www.feller-rate.com.sv

Entidad		Clasificación previa	Clasificación asignada
Fondo de Titularización de Inmuebles Atlántida Titularizadora Plaza Mundo Usulután	Participaciones		Nivel 1
Perspectivas			Estables

NOTA: La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Más información sobre esta clasificación en: https://www.feller-rate.com.sv

METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN

La metodología utilizada fue la Metodología General de Clasificación de Valores de Titularización. Esta se encuentra disponible en https://www.feller-rate.com/clasificacion/metodologia/sv/

NOMENCLATURA DE CATEGORÍAS ASIGNADAS

- Nivel 1 (N-1): Acciones que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor, y volatilidad de sus retornos.
- Estables: La clasificación probablemente no cambie.

Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de clasificación visite https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/sv/

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CLASIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y de aquella provista voluntariamente por ella. Feller Rate considera como satisfactoria la calidad de información utilizada. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Propiedad Titularizadora
- Management
- Políticas internas
- Estrategia competitiva
- Organización
- Estrategia administración portafolio
- Objetivos
- Tipos de activos
- Evaluación riesgo contraparte
- Sistemas de control

También incluyó reuniones con la administración superior. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

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 análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Sistema Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate El Salvador, S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo.