	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Sep-25	EA-	Estables
Programa de emisiones		
Sep-25	A-/Nivel 2	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "EA-" LA CLASIFICACIÓN DE INVERSIONES BOLÍVAR. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

10 SEPTEMBER 2025 - SAN SALVADOR, EL SALVADOR

Feller Rate clasificó en "EA-" la solvencia y la clasificación de largo plazo del programa de emisión de papeles bursátiles PBBOLIVAR1 de Inversiones Bolívar S.A. de C.V. Asimismo, la clasificación de corto plazo de dicho programa es Nivel 2 (N-2). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones asignadas a Inversiones Bolívar responden a un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Satisfactoria".

El "Adecuado" perfil de negocios de Inversiones Bolívar se fundamenta en su satisfactoria posición competitiva dentro del mercado local, tanto en el segmento de desarrollo inmobiliario como en el rentista. Esta posición le otorga una mayor diversificación operativa, respaldada por una marca de relevancia en la industria y una estrategia comercial conservadora. Dichos factores le han permitido mantener altos niveles de ocupación, contratos con plazos medianos y un componente fijo significativo. En el caso de los proyectos inmobiliarios, destaca un elevado nivel de promesas de compraventa al inicio de la construcción y un bajo índice de desistimientos al momento de la escrituración.

Por su parte, la "Satisfactoria" posición financiera de la entidad se sustenta en la estabilidad que genera el negocio de rentas, el cual ofrece márgenes adecuados que contribuyen a mantener parámetros crediticios con niveles satisfactorios de endeudamiento, cobertura y liquidez. No obstante, la compañía está ejecutando un relevante plan de inversiones, el cual podría generar presiones transitorias en sus principales ratios financieros.

Inversiones Bolívar S.A. se dedica al desarrollo de proyectos inmobiliarios principalmente habitacionales, como también a la renta de proyectos comerciales. En el caso de sus actividades en renta, la entidad cuenta con un adecuado portafolio, que incluye 6 activos, con una superficie arrendable cercana a los 30.890 metros cuadrados.

Al primer semestre del presente año, los ingresos de la compañía se mantuvieron relativamente estables, alcanzando US\$3.514.000 frente a US\$3.532.000 de igual período de 2024. Esto se explica por los mayores dividendos recibidos (US\$630.000 versus US\$270.000), asociados principalmente a la escrituración de proyectos inmobiliarios, los cuales compensaron la disminución de un 38,0% interanual en ingresos por servicios —derivada de menores proyectos en desarrollo—, así como la leve caída en los ingresos por arrendamiento de propiedades de inversión -debido a un mayor nivel de vacancia.

Por su parte, la estructura de costos evidenció un crecimiento interanual de 6,7%, explicado por mayores gastos de ventas (6,3%) y administración (10,8%), lo que ocasionó que la generación de Ebitda disminuyera en 6,6%, situándose en US\$1.482.000. En consecuencia, el margen Ebitda se redujo a 42,2%, frente al 44,9% registrado a junio de 2024.

Al primer semestre de 2025, el stock de deuda financiera se situó en los US\$14.692.000, mostrando un avance del 8,4% en comparación a igual periodo del año anterior, ante mayores necesidades de financiar capital de trabajo. Esta se encuentra concentrada en préstamos bancarios y en el largo plazo, coherente con su estructura financiera en la industria que participa.

El *leverage* financiero, en tanto, tras mantenerse en torno a las 2,0 veces entre 2018 y 2021, ha promediado las 0,7 veces, con un leve incremento hasta las 0,8 veces a junio de 2025.

Los indicadores de cobertura se encuentran acorde con los rangos esperados para una categoría "Satisfactoria", considerando los niveles de actividad de la compañía, evolución de la deuda financiera, plan de inversiones y necesidades de capital de trabajo.

En particular, al primer semestre de 2025, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se situó en las 4,9 veces (5,6 veces a junio de 2024), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se incrementó hasta las 2,6 veces (2,0 veces a junio de 2024).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: considera que el segmento rentista mantendrá una estrategia conservadora, orientada a la recolocación de inmuebles con vencimientos en el corto plazo, preservando adecuados indicadores de ocupación y un nivel de cobranza satisfactorio, junto con otros factores relevantes.

Para el negocio de desarrollos inmobiliarios, se espera un incremento en los niveles de actividad impulsado por el plan de inversiones. Este contempla un mayor endeudamiento para financiar el *equity* de los proyectos, lo que sería mitigado, en parte, por el incremento esperado en la distribución de dividendos desde las sociedades desarrolladoras hacia Inversiones Bolívar, en la medida en que las operaciones alcancen una mayor rentabilización.

En particular, Feller Rate estima que el indicador deuda financiera neta / Ebitda podría alcanzar un máximo cercano a 8 veces, considerando el primer programa de emisiones por US\$14 millones. No obstante, en un escenario adverso, este parámetro podría llegar hasta 10 veces, ante una menor generación de dividendos. En ambos casos, las presiones sobre el indicador serían transitorias, retornando a valores acordes con los registrados en periodos anteriores.

ESCENARIO AL ALZA: Es poco probable en el corto plazo. Sin embargo, podría materializarse si la entidad logra aplanar su calendario de vencimientos de contratos, mitigando la concentración y el riesgo asociado con un perfil de vencimientos de mediano plazo. Además, la rentabilización efectiva del plan de inversiones, sumado a lo anteriormente expuesto, respaldaría una mejora en la evaluación crediticia.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un deterioro estructural de sus indicadores crediticios ante políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado más complejas, que resulten en cambios estructurales en los niveles de vacancia por sobre lo considerado en el escenario base o ante un mayor riesgo relativo proveniente de su negocio de desarrollo inmobiliario.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400