

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6072020

Fecha de ratificación: 28 de abril de 2020

Información financiera: no auditada a setiembre 2019, considerando información auditada a diciembre 2019.

Contactos: Marco Orantes Mancía
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior
Analista Senior

morantes@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de clasificación del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera no auditada a setiembre 2019, considerando información auditada a diciembre 2019.

FONDOS DE INVERSIÓN ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A.				
Fondo	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+	scr A- 2 (SLV)	Estable	scr A- 2 (SLV)	Observación

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior y viene de un proceso de apelación.

Explicación de la clasificación otorgada:

scr A (SLV): La calidad y diversificación de los activos del Fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

(+) o (-): Las calificaciones desde “scr AA (SLV)” a “scr C (SLV)” pueden ser modificadas por la adición del signo

positivo o negativo para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión pertenece a un Grupo Financiero en expansión regional con experiencia en el mercado financiero. SCRiesgo considera que la Gestora es una unidad de negocio estratégica para el Grupo Financiero al que pertenece.
- Sinergias que pueden darse con otras entidades financieras del mismo Grupo.
- La franquicia a la que pertenece le permite tener un potencial de canales de comercialización de 23 agencias bancarias, así como una administración de riesgo con niveles de sofisticación en herramientas gestión e aplicativos informáticos.
- Robusta base de políticas, normativas y manuales de Gobierno Corporativo, Gestión Integral de Riesgos y de Comercialización.
- Políticas y procedimientos formalmente establecidos para la administración del fondo inmobiliario.
- Equipo gerencial con amplia experiencia y trayectoria en el sector bursátil de El Salvador.

“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 detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

“SLV”: Clasificaciones otorgadas en la República de El Salvador. “scr”: SCRiesgo.

- Dentro del equipo de trabajo se nombra a una gestora del fondo con amplia experiencia en la figura de fondos inmobiliarios.
- Ejecución de la primera compra de inmuebles en una zona de alto potencial y con contratos de mediano plazo, con inquilinos de un alto perfil.
- Actualmente el fondo está 100% ocupado y sin mora en sus rentas.

Retos

- Por parte de la Gestora, consolidar un nivel de activos administrados que le permita alcanzar el punto de equilibrio.
- Lograr cumplir con la gestión de acuerdo a las políticas y procedimientos que la misma Gestora ha establecido para el fondo inmobiliario.
- Gestionar de forma eficiente los riesgos propios de la naturaleza de los fondos inmobiliarios.
- Continuar con las compras de inmuebles que generen los rendimientos proyectados al inversionista y que agreguen valor al Fondo.
- Incrementar los niveles de diversificación por inmueble y por inquilino, de manera que la concentración de rentas por inquilino también disminuya.
- Consolidar una base amplia de clientes potenciales.
- Incorporar miembros con experiencia en el sector inmobiliario salvadoreño, ya sea en el Comité de Inversiones o en la Junta Directiva.
- Potenciar los canales de comercialización, aprovechando la pertenencia a un Grupo Financiero que posee un banco y utilizar la red de sucursales para aumentar la penetración en el mercado.
- Incentivar la inversión y generar confianza en el mercado ante la nueva figura de Fondos de Inversión en El Salvador, particularmente en lo referente a fondos inmobiliarios.

Oportunidades

- Autorización a las AFP'S de invertir en la figura de fondos de inversión.
- Oferta reducida en el mercado local de Fondos de Inversión.
- Promoción de los fondos a través de socios estratégicos.

- La coyuntura de un mayor auge en el mercado inmobiliario de El Salvador.

Amenazas

- El lento crecimiento de la economía podría reducir el dinamismo esperado en el mercado inmobiliario de El Salvador, sumado a la crisis económica que podría atravesar el país producto del COVID-19.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores y proceso de adaptación a la normativa vinculada a los fondos de inversión inmobiliarios podrían afectar la operatividad del negocio.
- Creación de nuevos impuestos a transacciones bursátiles o incremento de los existentes.
- Ingresos de nuevos competidores, puede generar importantes desafíos, explicado por un mercado relativamente pequeño.
- Nuevos productos regulados dirigidos al sector inmobiliario de El Salvador.

Es importante acotar que la clasificación del Fondo será dinámica en función de la evolución y maduración del mismo y de la ejecución de una sana gestión.

El Consejo de Calificación decidió otorgar la perspectiva en Observación, ante los potenciales efectos adversos que podrían materializarse debido a la crisis del Covid-19, y las repercusiones que tenga sobre el mercado inmobiliario local. En este momento, existe incertidumbre sobre las implicaciones que habrá sobre el fondo inmobiliario y por la naturaleza mismo, existen riesgos asociados a la ocupación y mora que podrían materializarse de empeorar la situación económica del país, no obstante, a la fecha el fondo no tiene afectación derivada de la situación actual y se mantiene estable, es por ello que no hay un deterioro en la calificación. SCRiesgo mantendrá un monitoreo constante en el comportamiento de las diferentes variables claves del fondo inmobiliario y su entorno.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

Los efectos negativos por el brote del nuevo Coronavirus contraerán el crecimiento económico mundial, generando una desaceleración significativa de las materias primas y bienes de consumo. Esta situación traerá incidencias negativas en las economías emergentes; principalmente en los sectores financieros, turismo, servicios, transporte, y sus subsectores. Lo anterior impone condiciones adversas para las proyecciones de crecimiento estimadas inicialmente para El Salvador. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios por COVID-19, tendrá afectaciones en el desempeño de los sectores de construcción, financiero, servicios, inmobiliario, hoteles y restaurantes, estimando que su reactivación podría ser lenta ante una prolongación de la pandemia.

La crisis inicia en un contexto en que El Salvador mostraba signos de recuperación en el clima de inversión, derivado de los esfuerzos del gobierno por fortalecer las relaciones con mercados desarrollados, la simplificación de trámites de comercio transfronterizos, factibilidad de negocios y combate a la criminalidad.

Durante el 2019, el país continuó diversificando la matriz energética, principalmente en proyectos de energía renovable como la construcción de la planta solar Capella (140MW), planta solar Bósforo (100MW) y el avance en la planta de energía a base de gas natural licuado con capacidad de 378MW, que está siendo desarrollado por la empresa Energía del Pacífico y la firma Quantum de El Salvador, entre otros inversores privados. Se continuaron con los proyectos para mejorar el sistema de red de carreteras como parte del Plan Maestro del Corredor Oeste, que permitirá interconectar el nuevo Bypass de Santa Ana y Sonsonate con el Puerto de Acajutla, así también el Bypass de San Miguel y La Libertad, lo que vendría a dinamizar los cruces fronterizos.

La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento continúa como uno de los principales factores críticos ante la crisis del nuevo coronavirus, por lo que llegar a acuerdos que permitan una rápida reactivación de la economía es de especial atención ante la limitante de diálogo.

3.2. Producción nacional

El crecimiento económico se ubicó en 2.3% al cierre de 2019, y su expansión para el 2020 se estimaba entre el rango del 2.3% al 2.7%. No obstante, producto de la crisis por el nuevo coronavirus y sus efectos en la economía global, el Banco Central de Reserva (BCR), se encuentra analizando los impactos en la actividad económica y el gasto del país a efecto de ajustar sus proyecciones a las realidades actuales y futuras. De acuerdo, con el organismo la contracción podría ser superior a la materializada en la crisis del 2009, ubicándose en un rango del -2.0% al -4.0%.

3.3. Finanzas Públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central a 2019 registró un 2.9% del PIB a precios corrientes (diciembre 2018: 2.5%), el cual podría alcanzar porcentaje entre el 5.0% y el 7.0% debido a la crisis. La deuda pública total representó el 73.8% del PIB a diciembre 2019, y se estima pueda presionarse aún más debido a los recursos demandados por la emergencia del COVID-19. Para enfrentar la crisis, el Gobierno construye un hospital cuya inversión será de US\$70.0 millones, mientras que US\$450.0 millones serán utilizados para beneficiar con un bono de US\$300.00 a 1.5 millones de hogares, además se aprobó buscar financiamiento por US\$2,000 millones que representa el 7.3% del PIB.

3.4. Comercio Exterior

A diciembre 2019, las exportaciones registraron un saldo de US\$5,943.3 millones, mostrando un incremento de apenas 0.7% con respecto a 2018. Lo anterior se debe al bajo desempeño de las actividades de maquila y de industria manufacturera. Las importaciones alcanzaron US\$12,017.6 millones, con un crecimiento de 1.6% (US\$187.8 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (+10.8%); suministro de electricidad (+5.7%) e industrias manufactureras de maquila (+1.2%).

3.5. Inversión Extranjera Directa

El gobierno ha realizado esfuerzos por crear alianzas con inversores estratégicos y mejorar el entorno de negocios; sin embargo, continúa como uno de los países de la región centroamericana con menor captación de inversión. La criminalidad y la dificultad de consensos entre el órgano

legislativo y ejecutivo imprimen incertidumbre entre los inversionistas. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$456.3 millones a septiembre 2019, menor en US\$94.7 millones (-17.2%); que hace un año.

3.6. Remesas Familiares

Al cierre de 2019, el flujo de remesas continúa creciendo, pero a un ritmo menos acelerado en comparación con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 4.8%, acumulando US\$5,649.0 millones, cifra superior en US\$258.2 millones a la registrada en 2018. Estas transferencias son particularmente vulnerables a los efectos negativos en la economía de EEUU. La problemática del nuevo coronavirus que acusa la enfermedad COVID-19, generará incidencias significativas en la productividad de dicho país afectando el mercado laboral, lo cual derivará en un mayor riesgo en la dinámica del flujo de remesas.

3.7. Sector de Fondos de Inversión

Al cierre del segundo semestre 2019 en el mercado salvadoreño la figura de fondos de inversión mostró una evolución positiva, siendo que a diciembre 2019 existen 3 gestoras de fondos y se tienen inscritos y operando 5 fondos de inversión financieros, a saber 3 de corto plazo y 2 de mediano plazo, además en diciembre 2019 inició operaciones un fondo inmobiliario, para un patrimonio consolidado del mercado de US\$110,53 millones, el cual crece 87% respecto a diciembre 2018 y 55% de forma semestral.

El total de activo administrado a diciembre 2019 suma US\$117,55 millones y se distribuye un 57% a los activos administrados por la gestora SGB Fondos de Inversión, S.A. con 2 fondos financieros, seguida por el 28% correspondiente a un fondo financiero administrado por Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola y un 14% por la gestora Atlántida Capital S.A. con dos fondos financieros y un inmobiliario.

A la fecha de corte, el mercado de fondos salvadoreño está concentrado en fondos financieros con un 93%, donde un 77% corresponde a fondos de corto plazo y el restante 23% a fondos de mediano plazo. Por su parte, el 7% del mercado de fondos de inversión corresponde a fondos inmobiliarios, específicamente al primer fondo de inversión de dicha naturaleza que inició operaciones en setiembre 2019, el cual es administrado por Atlántida

Capital S.A., mismo que registró en su primera colocación US\$4,03 millones y posee un activo administrado de US\$8,4 millones.

Al cierre de diciembre 2019, en el caso de los fondos de corto plazo, donde su posición es muy líquida se registra un rendimiento promedio del segundo semestre 2019 de 3,29%, con una volatilidad (desviación estándar) de 0,30%. Por su parte, los fondos de mediano plazo alcanzan un rendimiento promedio semestral de 5,28%, con una volatilidad de 0,42%. En el caso del fondo inmobiliario, el rendimiento diario anualizado para el cierre de diciembre alcanza un 7,97%.

Las comisiones de administración para los fondos líquidos en promedio alcanzan el 1,32% y en los fondos de mediano plazo 0,50%. Por su parte el fondo inmobiliario registra una comisión de administración de 2%.

Dado el grado de madurez alcanzado por el mercado de fondos de inversión era de esperar que éste siguiera creciendo de la forma que se venía mostrando, no obstante, se enfrenta a su primera crisis producto de los efectos adversos ocasionados por el COVID-19, tanto para la economía salvadoreña como para el resto del mundo, es por tanto, que se vuelve relevante la capacidad de gestión de las Gestoras ante ésta nueva coyuntura, en la cual puedan administrar de forma eficiente los riesgos inherentes del mercado al cual pertenecen cada uno de los fondos.

3.8. Sector Inmobiliario

La crisis sanitaria por el COVID-19, ha paralizado las actividades constructivas en diversos países incluyendo El Salvador debido a la cuarentena. Actualmente, se están revisando proyecciones de crecimiento económico hacia la baja, y la amenaza de una recesión global es significativa.

El COVID-19 ha inmovilizado numerosos mercados, y sus efectos hasta el momento son incrementales y suponen retos significativos debido a la incertidumbre de su reactivación. La crisis de empleo, contracción de demanda y la disminución de diversos servicios, traerá impactos al sector inmobiliario como consecuencia de un entorno operativo incierto y de magnitudes desconocidas. La alta competencia por los múltiples proyectos en el mercado y una caída de la demanda causada por el cambio abrupto del entorno operativo durante el primer trimestre del 2020 puede generar

condiciones que conduzcan a reducir el precio promedio en diversos productos ofrecidos por el sector.

Durante el 2019, el sector inmobiliario local continuó ampliando su oferta de servicios y productos relativos a centros de oficinas, proyectos de vivienda vertical, centros comerciales, edificios industriales, bodegaje, entre otros. El sector inmobiliario se correlaciona con el sector comercio, consumo y vivienda, los cuales muestran un importante grado de vulnerabilidad a cambios negativos en el entorno y poder adquisitivo.

El mercado de bienes raíces ha experimentado un repunte en la vivienda de tipo vertical. Previo a la crisis por el COVID-19, el panorama era optimista para los próximos dos años, CASALCO estimaba al menos 76 proyectos de este tipo al finalizar 2021. Actualmente, los proyectos de tipo vertical suman US\$305,0 millones según la gremial. La aportación del sector construcción al PIB se estima fue cercana US\$1.400 millones, promediando un ritmo anual de US\$600 millones.

Pese a su desarrollo en los últimos años, aún persiste la debilidad para dinamizar el sector inmobiliario ante la ausencia de normativas dirigidas a las actividades constructivas, entre estas: i) legislación específica de la construcción (códigos de construcción, control de calidad de materiales, cualidades de los edificios en términos de confort térmico y eficiencia energética); ii) regulación del ejercicio de las profesiones asociadas como arquitectura, ingenierías y valuadores (formación continua) iii) gestión del suelo, particularmente en todo lo relacionado con la provisión de equipamientos y espacio público, urbanos y metropolitana.

Se señala como factor de mejora la adecuación y remplazo de infraestructura básica en la ciudad, particularmente la que involucra los servicios de agua potable, tuberías de aguas negras y saneamiento. Lo anterior puede constituir una ventaja en el tema habitacional dirigidos hacia los diferentes segmentos: clase alta, media, baja y vivienda de interés social.

Actualmente, el sector inmobiliario vinculado a la inclusión urbana y grupos vulnerables podría tomar relevancia a través de ejecución de programas habitacionales, así como proyectos de infraestructura. Lo anterior, implicaría desafíos para medir las desigualdades y formular programas focalizados de manera más eficiente para atender necesidades de ciertos grupos.

4. ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A., GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN.

En el año 2015, Corporación de Inversiones Atlántida adquirió el 75% de las acciones de AFP Confía, posteriormente, el 23 de junio de 2016 el 99.9% de las acciones de Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa y luego el 15 de febrero de 2016 constituyó a Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión. El principal accionista de CIA es Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) con una participación del 49%; esta última es la *Holding* con mayor participación accionaria dentro de las empresas que conforman el Grupo financiero Atlántida.

El 01 de marzo de 2018, en sesión de Consejo Directivo CD 08/2018 de la Superintendencia del Sistema Financiero, autorizó la adquisición de 9,999 acciones que representan el 99.99% del capital social de Atlántida Capital S.A, Gestora de Fondos de Inversión. Este hecho relevante se materializó el 17 de abril 2018, siendo el nuevo accionista Inversiones Financieras Atlántida S.A.

La evolución del Grupo Financiero Atlántida es el resultado natural de una franquicia en crecimiento y un plan agresivo de expansión hacia toda la región. Dicha evolución le permitirá aprovechar sinergias y economías de escala entre las demás entidades del Grupo, logrando consolidar de forma ordenada su estrategia de posicionamiento en Centro América. El pertenecer al Grupo Atlántida permite a Corporación de Inversiones Atlántida, S.A. transferencias de tecnología y *Know-how* de experiencias, oportunidades de negocio que facilitan la introducción de nuevas inversiones con relativa rapidez y con una prudente gestión de riesgos.



Fuente: Atlántida Capital S.A.

Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión se fundó en el marco de la Ley de Mercados de Valores, Ley de Fondos de Inversión y la Normas Técnicas para la autorización de constitución, inicio de operaciones,

Página 5 de 17

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

registro y gestión de operaciones de las Gestoras de Fondos de Inversión (NDMC-02) y Normas Técnicas para la Autorización y Registro de los Administradores de Inversiones de los Fondos de Inversión (NDMC-03), entre otros. En tal contexto operativo, le son aplicables las normas emitidas por el Banco Central de Reserva (BCR) y es sujeta a supervisión por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

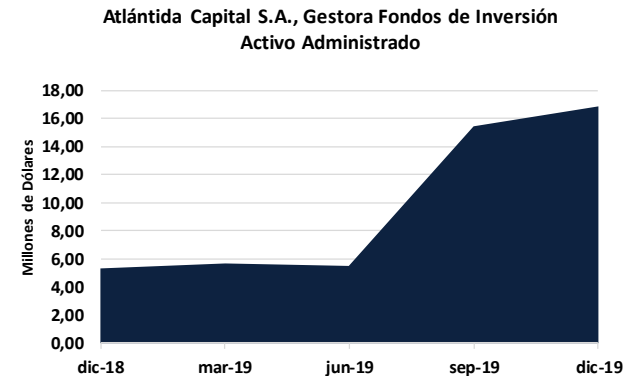
Atlántida Capital, S.A., Gestora de Fondos de Inversión, después de haber obtenido la autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión CD-46/2015 de fecha 22 de diciembre de 2015, se constituyó como sociedad, otorgándose la respectiva escritura pública, el día 15 de febrero de 2016. El 06 de abril del 2017, la Gestora de Fondos Atlántida Capital, S.A. fue autorizada para inicio de operaciones según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD-14/2017.

Actualmente la gestora administra tres fondos de inversión, dos de ellos son financieros, uno de liquidez y uno de mediano plazo ambos fueron autorizados según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017. Adicionalmente en marzo 2019 recibieron la autorización para el Fondo De Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ por parte del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, el cual inicia operaciones a partir de setiembre 2019.

Cabe mencionar que la Administración se enfocará en expandir el potencial de negocios a través de alianzas con las empresas pertenecientes a Corporación de Inversiones Atlántida, así como por medio del Banco Atlántida, S.A. con el fin de lograr una mayor cobertura del negocio a través de una base de operación geográfica más amplia. Dentro de los planes está el reforzamiento del área comercial para atender al segmento meta de los fondos de inversión.

SCRiesgo considera que la Gestora es una unidad de negocio estratégica para la Corporación de Inversiones Atlántida en la expansión de operaciones en El Salvador, así como la consolidación del grupo en Centroamérica. Asimismo, la Gestora podrá aprovechar las ventajas competitivas de pertenecer a este Grupo en términos de buenas prácticas, *know how*, plataformas tecnológicas, economías de escala y posicionamiento de marca.

A diciembre 2019 la SAFI administra un total de activos por la suma de US\$16,89 millones, aumentando un 216% de forma interanual y 206% respecto a junio 2019, ambas variaciones impulsadas principalmente por la puesta en marcha del fondo inmobiliario, adicional al crecimiento mostrado por los fondos financieros.



La Gestora estableció metas de crecimiento para cada uno de los fondos que administra, en el caso del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez de Corto Plazo se proyectaba cerrar 2019 con US\$4,3 millones, alcanzando cerca de 84% y en el Fondo de Inversión de Crecimiento de Mediano Plazo la proyección era de US\$4,8 millones, logrando un poco más del 100% de cumplimiento.

La Administración estableció dentro de sus proyecciones de crecimientos de los fondos para el cierre del 2020 alcanzar con el Fondo Líquido US\$4,2 millones y con el Fondo de Crecimiento US\$6,6 millones. En el caso del fondo Inmobiliario la meta es alcanzar a hacer compras por US\$30,0 millones en su primer año de operaciones.

SCRiesgo estima que dentro de los principales retos de la Gestora está el cumplimiento de metas de los fondos que actualmente están en operación, dentro de un mercado de fondos de inversión que está en proceso de evolución y adaptación, sumado al retador contexto actual derivado de los efectos adversos por el COVID-19.

4.1. Gobierno Corporativo

Atlántida Capital tiene prácticas de gobierno corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local y su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación.

En el código de Gobierno Corporativo de Atlántida Capital S.A., Gestora de Fondos de Inversión, aspira a mantener

altos estándares de conducta ética; reportar resultados con exactitud y transparencia y mantener en fiel cumplimiento de leyes, reglamentos, normativas y políticas del Negocio. Dentro del Código de Gobierno Corporativo la Entidad ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado por Atlántida Capital, S.A., Gestora de Fondos de Inversión con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de las buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

Atlántida Capital|FI posee un esquema de Gobierno Corporativo encabezado por la Junta General de Accionistas, conformada por los accionistas legalmente reunidos y es el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas poseen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los Directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio.

La Junta Directiva está constituida por 3 Directores Propietarios y 3 Directores Suplentes. Los miembros son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de 7 años, pudiendo ser reelectos. Ningún miembro de la Junta Directiva de Atlántida Capital, S.A, Gestora de Fondos de Inversión podrá desempeñar cargo ejecutivo en la empresa, con excepción del Presidente. La junta directiva está compuesta por ejecutivos de alto nivel académico y experiencia en varios campos, dentro de los que destacan, el bancario, financiero, bursátil y legal de Honduras y El Salvador.

Para marzo 2019 se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023, estando compuesta por los siguientes miembros:

Junta Directiva	Cargo
Fernando Luis de Mergelina Alonso de Velasco	Presidente
Edgardo Rafael Figueroa Hernández	Vice-Presidente
Luis Armando Montenegro Monterrosa	Secretario
Carlos Marcelo Olano Romero	Director Suplente
Lourdes Isabel Madrid Rivas	Director Suplente
Carlos Alberto Coto Gómez	Director Suplente

Fuente: Atlántida Capital, S.A

La gerencia general de la Gestora y la administración de inversiones está a cargo del señor Francisco Javier Mayora Re, el cual tiene una amplia trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil, además de un alto perfil académico.

Atlántida Capital|FI ha establecido Comités para que auxilien la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Inversiones, y el Comité de Prevención de Lavado de dinero. En su mayoría, los comités se integran por los directores, así como por ejecutivos de la entidad, cuya área de experiencia está relacionada con el comité en cuestión.

4.2. Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

Al cierre de diciembre 2019, la Gestora suma activos por US\$779,69 mil registrando un crecimiento de 4% anual y 47% semestral. Las variaciones responden en su mayoría a un incremento en las disponibilidades.

Los activos se componen 56% en disponibilidades, seguido de activos físicos e intangibles con 25%, otros activos con 10% e inversiones financieras con 5%, siendo estas las cuentas más significativas.

Con respecto al pasivo, al cierre de diciembre 2019 la Gestora registró un saldo de US\$57,12 mil, aumentando 194% anual y 107% semestral, producto del aumento en las provisiones y en las cuentas por pagar. Los pasivos a diciembre 2019 se componen de un 54% en provisiones, seguido de 25% en cuentas por pagar y 21% en otras cuentas por pagar, siendo éstas las únicas cuentas del pasivo.

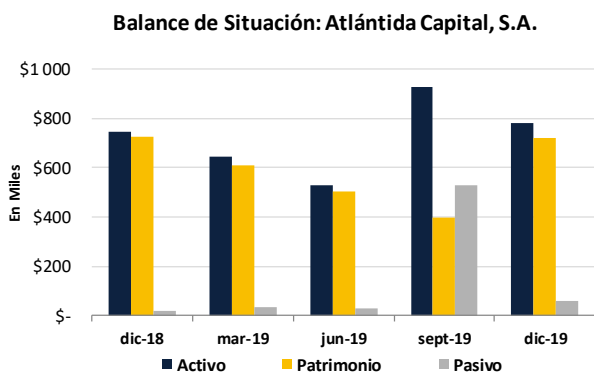
El patrimonio de la entidad al cierre de diciembre 2019 suma US\$722,57 mil, registrando una disminución anual del 0,6% y un incremento semestral de 44%. Las variaciones obedecen al aumento de las pérdidas de ejercicios anteriores y del período actual, lo cual se compensa con el incremento de 33% en el capital social.

Según la composición del patrimonio, el capital social sigue siendo el más representativo del patrimonio y se cumple con el requisito normativo del monto mínimo de capital que deben tener las gestoras.

El Grupo Atlántida ha reflejado el respaldo a las operaciones de la Gestora de Fondos de Inversión, al definir que realizará inyecciones de capital cuando sea

requerido, sobre todo en el proceso inicial de Atlántida Capital, S.A. y bajo el contexto del proceso evolutivo del mercado de Fondos de Inversiones en El Salvador.

A continuación, se presenta el gráfico con la evolución de la estructura financiera de la Gestora, importante mencionar que a setiembre 2019 se refleja un incremento significativo tanto en el activo como en el pasivo producto de se tenía una cuenta por pagar a relacionadas por US\$500,000, que correspondía al aumento de capital pendiente de suscribir.



Fuente: Estados Financieros internos y auditados Atlántida Capital, S.A

En cuanto a resultados, al cierre de diciembre 2019 se registran pérdidas acumuladas por US\$506,22 mil, esto es resultado de un mayor monto de gastos acumulados versus los ingresos al cierre del año, debido a que la Gestora está en proceso de consolidar los fondos que ya tiene operando de manera que se logre un nivel de activos administrados que alcance a generar un nivel de ingreso suficiente para rentabilizar la operación de la misma.

Puntualmente, a diciembre 2019 los ingresos totales suman US\$78,79 mil, mostrando un crecimiento de casi 100% anual, lo cual es producto del incremento en los ingresos por servicios de administración en 260% anual, lo cual se ve influenciado con la entrada en operación del fondo inmobiliario.

A diciembre 2019 los ingresos se componen de ingresos por servicios de administración 86%, ganancias netas en inversiones financieras 9% e ingresos por intereses 5%.

Por su parte, los gastos totales a diciembre 2019 suman US\$599,75 mil, mostrando un crecimiento del 44% con respecto a diciembre 2018, el cual responde en su mayoría al incremento de 42% en los gastos generales de administración, ya que éstos representan el 95% de los

gastos totales de la gestora. Además, están los gastos de depreciación, amortización y deterioro que pesan cerca del 4% de los gastos totales y crecen 34% de forma anual.



Fuente: Estados Financieros internos y auditados Atlántida Capital, S.A

Los indicadores financieros de la Gestora muestran una holgada razón circulante, pese a que ha disminuido, sigue siendo alta la cobertura de los activos circulantes sobre el pasivo circulante y mantienen un mínimo apalancamiento.

Cabe resaltar que producto de los resultados netos que se registran en cada período, los indicadores de margen neto, rendimiento sobre la inversión y patrimonio, mostrarán variabilidad. A diciembre 2019 dichos indicadores se mantienen negativos dado los resultados de la Gestora, los cuales se reversarán una vez que la operación se rentabilice por medio de la consolidación de los fondos ya existentes.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	dic-18	jun-19	dic-19
Activo Circulante/Pasivo Circulante	25,60	8,36	8,41
Pasivo total/Patrimonio	0,03	0,06	0,08
Gastos Totales/Ingresos Totales	1056%	1062%	743%
Margen Neto	-9,56	-9,62	-6,43
Rendimiento s/Inversión	-55,1%	-11,7%	-66,3%
Rentabilidad s/Patrimonio	-56,7%	-12,2%	-69,8%

Fuente: Estados Financieros internos y auditados Atlántida Capital, S.A.

Para estar en el punto de equilibrio, la Gestora requiere cumplir con la proyección de administrar activos por US\$62,0 millones en fondos de inversión. Atlántida Capital, S.A. estima que cerca de marzo 2021, podrían estar alcanzando este punto de equilibrio.

4.3. Gestión del Fondo Inmobiliario

La gestión del fondo inmobiliario está a cargo de la Gerente de Fondos Inmobiliarios, la Sra. Priscilla Coto Barboza, Máster en Administración de Empresas, Corredora de Bolsa, además cuenta con la Certificación de Gestora de Portafolios Inmobiliarios emitida por la Cámara de Fondos de Inversión en Costa Rica (CAFI). Cuenta con una amplia trayectoria profesional, con aproximadamente 18 años de experiencia en la gestión de fondos inmobiliarios lo cual es muy importante de cara al registro e inicio de operaciones del primer fondo inmobiliario en El Salvador.

Dentro de las unidades relevantes de la gestión del fondo se encuentra la Junta Directiva y el Comité de Inversiones, órganos compuestos por profesionales de mucha trayectoria en el mercado financiero, bancario y legal.

Dentro del proceso de compra, se obtiene la información y se analiza a lo interno las opciones de compra, tomando en consideración todos los parámetros establecidos a lo para que los inmuebles cumplan con las políticas definidas para el fondo y con el perfil de riesgo que desean asumir para el fondo, luego los análisis se presentan al Comité de Inversiones y este eleva a la Junta Directiva aquellas propuestas que consideran son adecuadas para su adquisición, siendo éste último órgano el responsable de aprobar las compras finales.

Comité de inversiones Fondos de inversión

Arturo Herman Medrano Castañeda	Director de Seguros Atlántida S.A
Fernando Luis de Mergelina Alonso de Velasco	Vice-Presidente Ejecutivo, Banco Atlántida, S.A.
Carlos Antonio Turcios Melgar	Presidente Ejecutivo Banco Atlántida S.A.
Marcelo Olano	Gerente General de Atlántida Vida S.A. Seguros de Personas
Edgardo Figueroa	Vicepresidente de Operaciones y Tecnología Banco Atlántida
Francisco Bertrand Galindo	Miembro Independiente

Otro órgano importante para la adecuada gestión del fondo es el Comité de Vigilancia, el cual está establecido en el Reglamento Interno del Fondo y tiene la responsabilidad de actuar exclusivamente en el mejor interés de los partícipes, para lo cual vigilará las operaciones que la Gestora realice con los recursos del Fondo.

Actualmente el Comité de Vigilancia está constituido con los siguientes miembros, los cuales son provisionales, hasta que se dé la primera Asamblea de Inversionistas y se nombren los definitivos:

Comité de Vigilancia	
Franco Edmundo Jovel Carrillo	Miembro del Comité de Vigilancia Provisional
María Isabel Mancía de Ayala	Miembro del Comité de Vigilancia Provisional
Carlos Rosales	Miembro del Comité de Vigilancia Provisional

Importante mencionar que la Gestora cuenta con una infraestructura tecnológica que le permite la gestión del fondo inmobiliario y conforme el fondo vaya evolucionando se determinará la necesidad de ir incorporando personal destinado al apoyo operativo de la gestión de dicho fondo.

La Gestora ha establecido una serie de políticas y procedimientos que buscan mitigar los riesgos propios de la naturaleza del fondo y servirán de lineamientos para la gestión del mismo una vez inicie operaciones.

5. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

El Fondo tiene por objetivo la inversión en inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Asimismo, la inversión en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como del sector privado.

Está recomendado para aquellos partícipes personas naturales o jurídicas que deseen administrar su inversión en el largo plazo, que no necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el mercado de valores, que desee asumir riesgos del mercado inmobiliario.

El Fondo inmobiliario es cerrado, esto quiere decir que no recompra las participaciones de los partícipes, para esto tendrá que acudir al mercado secundario, con un plazo definido de 30 años, que al invertir en inmuebles implica se asumen los riesgos que por su naturaleza posee la actividad inmobiliaria. El plazo mínimo recomendado para los inversionistas es de 5 años.

El monto de la emisión será de US\$150.000.000,00 con un valor por participación de US\$5.000,00, para un total de 30.000 cuotas. El fondo repartirá beneficios de forma trimestral.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+

Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Patrimonio autorizado	US\$150.000.000,00
Cantidad de participaciones	30.000
Valor nominal de la participación	US\$ 5.000,0
Periodicidad de reparto de ganancias	Trimestral
Comisión Administración	Hasta 3.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión Entrada	No contemplada

Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

El Reglamento Interno del Fondo establece un porcentaje máximo de participación de partícipes, siendo que los relacionados pueden concentrar hasta el 40% de las cuotas de participación, mientras que los no relacionados no se establece un límite.

5.1. Políticas de inversión

En el prospecto se definen tanto políticas de inversión para la cartera financiera como para la inmobiliaria, a continuación de detallarán las más relevantes:

Políticas de Inversión en activos financieros:

Instrumentos	Mínimo	Máximo
Eurobonos, CENELIS, LETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes, depósitos a plazo y reportos.	0%	100%
Cuotas de participación de fondos de inversión abiertos locales y fondos de inversión abiertos y cerrados extranjeros que inviertan en valores de renta fija, títulos valores de renta fija, Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales y Reportos con valores de oferta pública, Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla y Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña. Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil, Certificados de Inversión, Papel Bursátil, Valores y bonos garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales, valores respaldados por Estado salvadoreño.		80%

Política de Inversión Activos Financieros			
1. Títulos financieros	Mínimos	Máximos	Base
Valores de titularización	0%	50%	Activos Fondos de Titularización
Cuotas de participación de Fondos Abiertos	0%	50%	Cuotas colocadas por otro Fondo
Cuotas de participación de Fondos Cerrados	0%	50%	Cuotas colocadas por otro Fondo
Certificados de Inversión	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Papel bursátil	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Otros	0%	80%	Activos del Fondosde Inversión
2. Clasificación de riesgo	Mínimos	Máximos	Base
Corto plazo desde N3	0%	100%	Activos del Fondo de Inversión
Mediano plazo desde BBB-	0%	100%	Activos del Fondo de Inversión
3. Sector Económico	Mínimos	Máximos	Base
Servicios	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Comercio	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Finanzas	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Industrial	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
Otros	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
4. Origen de instrumentos	Mínimos	Máximos	Base
Local	0%	100%	Activos del Fondo de Inversión
Internacional	0%	80%	Activos del Fondo de Inversión
5. Por concentración de grupo	Mínimos	Máximos	Base
Emisiones realizadas por vinculadas	0%	10%	Activos del Fondo de Inversión
6. Duración de inversión	Mínimos	Máximos	Base
Plazo de inversión		365 días	Activos del Fondo de Inversión
7. Por grado de liquidez	Mínimos	Máximos	Base
Alta liquidez: Certificados de depósitos a plazo fijo, LETES, CENELIS, Reportos, cuentas de ahorro y corrientes	0%	100%	Activos del Fondo de Inversión

Límites de inversión		
1. Por emisor	Mínimo	Máximo
Activos del emisor	0%	30%
Activos del fondo	0%	30%
Suma de los activos de Fondos	0%	30%
2. Conglomerado financiero o grupo empresarial	Mínimo	Máximo
Activos del Fondo	0%	25%
3. Titularizaciones	Mínimo	Máximo
Activos del Fondo de Titularización	0%	50%
Suma de los activos de Fondos	0%	50%
4. Inversiones en valores de Entidades vinculadas a la Gestora	Mínimo	Máximo
Valores emitidos por vinculadas	0%	10%
5. Cuotas de participación	Mínimo	Máximo
Cuotas de participación de otro Fondo	0%	50%
Suma de los activos de Fondos administrados	0%	50%

La Gestora podrá realizar operaciones de reporto pasivas, únicamente para atender necesidades de liquidez originadas del retiro de sus partícipes o gastos del Fondo u otros casos indicados en el Reglamento Interno del Fondo y con base en lo establecido en la Ley de Fondos, las cuales no podrán exceder del 20% del activo total del Fondo. Las condiciones de la operación, así como las garantías respectivas, deberán ser establecidas conforme a lo regulado en la Ley del Mercado de Valores, demás leyes y normativa aplicable a las operaciones de reporto

La Gestora deberá tener en cuenta los siguientes límites, en cumplimiento al artículo 16 de la “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC-07):

Límites con relación a los activos del Fondo de Inversión:

- El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que representen más del 80% del activo del Fondo
- El Fondo no puede ser poseedor de acciones que representen más del 50% del activo del Fondo.

Límites con relación a los activos del emisor y mismo emisor:

- El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que representen más del 30% del activo del emisor con base a los últimos Estados Financieros publicados por el emisor. Este porcentaje también es aplicable a la inversión que puede realizar un Fondo en una misma emisión de

valores. En estos límites se incluyen las operaciones de reporto

- El Fondo no deberá poseer directa o indirectamente acciones de una misma sociedad por encima del 20% del activo del emisor.

Límites con relación al grupo empresarial o conglomerado:

- El Fondo no deberá poseer más del 25% del total de sus activos, en valores emitidos o garantizados por sociedades pertenecientes a un mismo conglomerado financiero o grupo empresarial distinto al que pertenezca la Gestora; se incluyen en este límite los valores emitidos con cargo a patrimonios independientes administrados por estas sociedades, así como los depósitos de dinero, en el banco del referido conglomerado. También se incluyen los valores que garantizan las operaciones de reporto. Se exceptúan de este límite las cuentas corrientes o de ahorro que se utilicen para operatividad del Fondo.
- El Fondo puede poseer hasta el 10% del total de sus activos en valores de renta fija emitidos por una entidad vinculada a la Gestora, siempre y cuando estos instrumentos sean grado de inversión en el caso de valores extranjeros y los instrumentos de deuda local tengan una clasificación de riesgo de largo plazo no menor a la categoría A y N-2 para instrumentos de corto plazo.

El Fondo no deberá poseer por encima del 50% del total de las cuotas de participación colocadas por otro Fondo de Inversión. Adicionalmente, la sumatoria de las cuotas de participación adquiridas por fondos administrados por una Gestora no podrá exceder del 50% de las cuotas de participación colocadas por un mismo Fondo de Inversión. En caso de que las inversiones en cuotas de participación sean de Fondos administrados por la misma Gestora, esto deberá ser comunicado a los partícipes.

El Fondo puede poseer valores de un mismo Fondo de Titularización hasta un 50% de los activos del Fondo de Titularización. La sumatoria de los valores de titularización adquiridos por fondos administrados por una Gestora, no podrá exceder el 50% de los valores emitidos por un mismo Fondo de Titularización.

Políticas de Inversión en inmuebles:

Políticas de Inversión de Inmuebles	
Dimensión	Descripción
Tipos de Inmuebles	Comercio, Restaurantes
	Oficinas, Educación
	Bodegas, Ofibodegas, Parques Industriales, Zonas francas
	Hoteles, Servicios de salud
	Sector Público, Sector Privado
	Viviendas
Zona geográfica	Preferiblemente en el área Metropolitana de San Salvador
Sectores de inversión por actividad económica	Comercial, Residencial, Industrial (Bodegas, Ofibodegas, Zonas Francas), salud, educación, turismo, sector público y sector privado
País de ubicación de inmuebles	100% en el país de El Salvador
Condiciones de Inmuebles	a. Estar completamente terminados;
	b. Contar con la solvencia de la Administración Tributaria del propietario;
	c. Contar con el Permiso de Habitar, en aquellos casos que se adquiera un inmueble recién construido;
	d. Encontrarse libres de derechos de usufructo, uso o habitación o cualquier otra condición que imposibilite su explotación por parte del Fondo Inmobiliario;
	e. Ser valorados por peritos inscritos en la Superintendencia, o en otras entidades cuyos registros ésta reconozca;
	f. Encontrarse inscritos a nombre de la persona que transfiere el dominio; y
	g. Encontrarse libres de todo gravamen que pueda afectar su transferencia al Fondo.
Nivel máximo de endeudamiento	máximo 2 veces su patrimonio

Criterios mínimos exigidos a los inmuebles:

- La ubicación geográfica de los inmuebles se escogerá con relación a las expectativas de la zona de acuerdo a las plusvalías presentadas, la cercanía a los diferentes servicios y la proyección de desarrollo, todo de sustentado con el criterio de un especialista en la materia. Se contarán con evaluaciones cualitativas y cuantitativas (evitando zonas de delincuencia).
- Los inmuebles a ser incorporados deben tener antigüedades, preferiblemente, inferiores a los 15 años o que en ocasión de las mejoras realizadas a los mismos reflejen esta antigüedad. Las propiedades a adquirir pueden estar total o parcialmente ocupadas.
- Los inmuebles deben reflejar un buen mantenimiento general de las instalaciones (áreas comunes, equipos y demás componentes de la propiedad) a criterio de un ingeniero o especialista en la materia.

- No se establece un monto mínimo de inversión en edificio o inmueble.
- Los inquilinos podrán ser personas físicas, jurídicas, extranjeras con domicilio local que pertenezcan a los sectores de inversión establecidos en el reglamento interno. Podrán ser arrendatarios también personas relacionadas a la Gestora que administra el fondo Inmobiliario, otros Fondos de Inversión administrados por la misma Gestora o administrados por Gestoras relacionadas a ella, las entidades que formen parte del Conglomerado Financiero o grupo Empresarial de la Gestora, siempre y cuando el canon de arrendamiento corresponda al precio de mercado para este tipo de inmueble. La gestora revelará dicho canon de ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario, en el momento que se presente el evento.

Políticas de Inversión de Inmuebles	
Dimensión	Descripción
Concentración máxima por arrendatario	50% con relación al total de ocupación por inmueble, o del cien por ciento, en el caso que el Fondo posea más de un inmueble, en función de la vocación o tipo de inmueble que se trate.
Concentración por Inmueble	80% con relación al patrimonio del Fondo.
Máximo de concentración por zona geográfica	80% con relación al patrimonio del Fondo.
Concentración de Ingresos aplicables a rentas	Los ingresos provenientes de un arrendatario individual ya sea persona natural o jurídica no podrán exceder del cincuenta por ciento de los ingresos mensuales del Fondo Inmobiliario
Moneda en que se celebrarán los contratos de arrendamiento	Dólares de los Estados Unidos de América.

Otras políticas de gestión

En el Reglamento Interno del Fondo se ha establecido políticas y procedimientos adicionales que buscan una adecuada gestión, dentro de las más relevantes se encuentran:

- Las políticas relacionadas con la administración de los conflictos de interés.
- Políticas sobre contratación de seguros.
- Políticas sobre el arrendamiento de los inmuebles.
- Políticas sobre remodelaciones, mantenimientos y reparaciones de inmuebles.

5.1.1. Políticas de Liquidez

Activos Financieros

La administración del fondo realiza un seguimiento diario de los flujos de efectivo y las necesidades del Fondo. Lo anterior para que las ganancias generadas por el Fondo puedan ser repartidas a los partícipes, siempre y cuando se hayan absorbidos los gastos.

Al existir excesos (límites de inversión o de deuda) señalados en la política: La Gestora debe avisar e informar su plan para disminuir del exceso a la Superintendencia en los tres días hábiles siguientes de ocurrido el evento.

Es necesario indicar causa(s) del exceso, efecto(s) para los partícipes o inversionistas y plan de acción para reducir el exceso.

Se establece, además, como medida preventiva, un plazo de 90 días máximo desde la fecha del evento para regularizarlo a los límites o metas establecidos. La Gestora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de instrumentos de las entidades o instrumentos involucrados en el exceso en este plazo. Lo mismo aplica para casos en que las desviaciones sean por omisión o error del administrador de inversiones, sujeto a sanciones a que hubiese lugar.

Activos Inmobiliarios

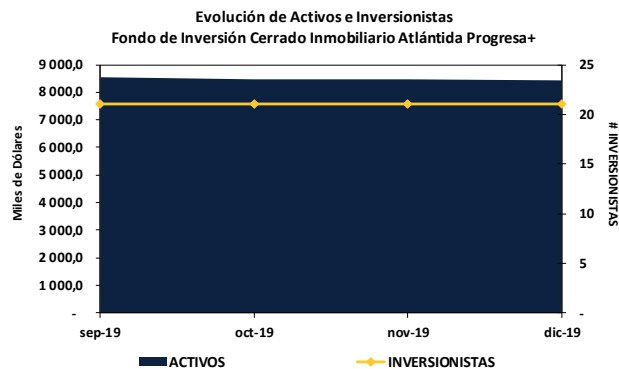
Los activos inmobiliarios solo podrán obtener su liquidez bajo los siguientes eventos:

- Los activos del Fondo solo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno
- Las deudas adquiridas únicamente podrán ser cobradas contra sus activos
- Los activos se podrán vender en caso de la liquidación del Fondo Inmobiliario

5.2. Activos e inversionistas

El fondo realizó su primera colocación de participaciones en setiembre 2019 para la compra de su primer inmueble, alcanzando un patrimonio de US\$4,03 millones, con 807 participaciones colocadas y registrando 21 partícipes, cumpliendo con los mínimos de patrimonio y partícipes que establece la Norma.

Al cierre de diciembre 2019, el Fondo registra un activo administrado de US\$8,44 millones, el cual se mantiene estable desde su inicio de operaciones en setiembre 2019 y se mantiene con 21 inversores.



Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

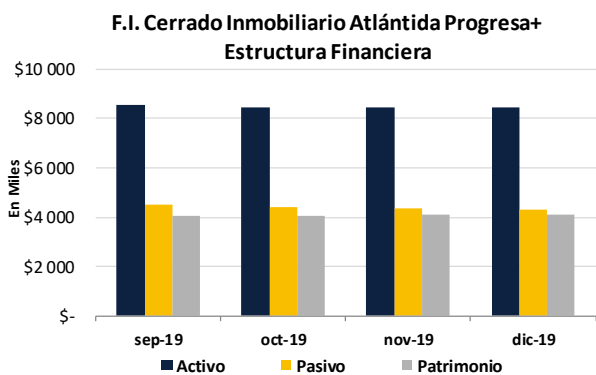
Los activos del Fondo se componen mayoritariamente por el rubro de inversión en inmuebles, partida que representa un 94% del total a diciembre 2019. La porción restante se compone principalmente por inversiones financieras, disponibilidades, cuentas por cobrar y otros activos.

Por su parte, los pasivos del Fondo suman US\$4,3 millones, con una reducción del 4% respecto a setiembre 2019. Dicha variación obedece a la reducción de varias cuentas del pasivo, entre ellas las cuentas por pagar, el préstamo a largo plazo.

En detalle de lo anterior, la cuenta de mayor injerencia dentro de los pasivos corresponde a los préstamos por pagar a largo plazo, misma que muestra una representatividad del 92% sobre el total a diciembre 2019, seguido de las cuentas por pagar con una participación del 6%; siendo las partidas más representativas.

Dicho financiamiento fue otorgado por el Banco Atlántida a un plazo de 15 años y a una tasa de interés del 7%. El apalancamiento del fondo calculado como pasivo total a activo total resulta en 51% y cumple holgadamente con el límite de máximo de 2 veces el patrimonio (0,97 veces).

Por otro lado, el patrimonio del Fondo alcanza la suma de US\$4,12 millones al finalizar diciembre 2019, registrando un aumento del 4% respecto a setiembre 2019, lo cual obedece al incremento en resultados.



En torno a resultados, para el cierre de diciembre 2019, el Fondo acumula una utilidad neta de US\$81,32 mil.

En línea con lo anterior, los ingresos acumulados a diciembre 2019 totalizan la suma de US\$178,5 mil. Dichos ingresos se componen en un 98% por los ingresos de alquiler, mientras que el 2% restante lo conforman los ingresos por intereses.

En el caso de los gastos, éstos registran la cifra de US\$97,2 mil al cierre de diciembre 2019. Precisamente, los gastos se constituyen en un 73% por el gasto por financiamiento con entidades financieras, seguido de gastos por gestión con 21%, siendo los más representativos.

De conformidad con la evolución y posicionamiento del Fondo en el mercado, es de esperar una consolidación en su estructura financiera y en su esquema rentable.

Dándole seguimiento al Fondo producto de la crisis económica derivada del COVID-19, los fondos inmobiliarios podrían verse afectados en cuanto a las rentas percibidas si los inquilinos, dada la crisis, se retiren del inmueble, soliciten adecuaciones en las rentas o empiecen a registrar mora, sin embargo, a la fecha de emisión del presente informe, el fondo continúa mostrando estabilidad, 100% ocupado, cero mora y ninguno de los inquilinos ha manifestado ninguna inconformidad, siendo que la mayoría de estos pertenecen a transnacionales y de la industria de servicios, inclusive a abril 2020 se aplicaron los aumentos contractuales correspondiente sin ningún inconveniente.

5.3. Cartera Administrada

La primera compra del Fondo son algunos locales ubicados en diferentes pisos dentro del Complejo World

Trade Center, en la Torre Futura, ubicada en la Colonia Escalón. La compra fue de un total de 3,476.37 m².

El Complejo se compone de 3 torres: dos de 8 pisos, cada una con 13,000m² de área arrendable para oficinas y la Torre Futura de 20 pisos y la inauguración de una cuarta torre llamada Quattro en 2017, con 12 pisos de los cuales 5 son para parqueo y 7 para oficinas. Es importante mencionar que mayoritariamente dicho complejo alberga empresas transnacionales y de prestigio.

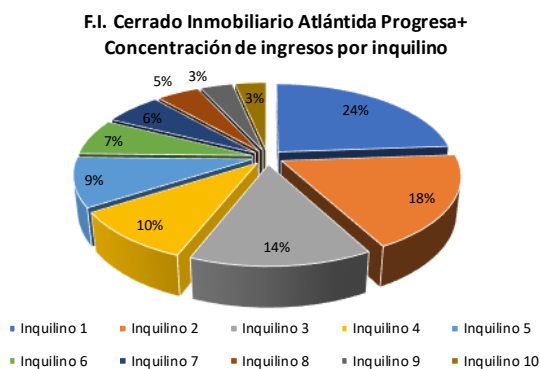
El inmueble posee un valor de registro de US\$7,9 millones, el cual fue adquirido mediante la colocación de participaciones por un monto de US\$4,03 millones y el financiamiento a largo plazo por US\$4,0 millones.

5.4. Generación de Ingresos

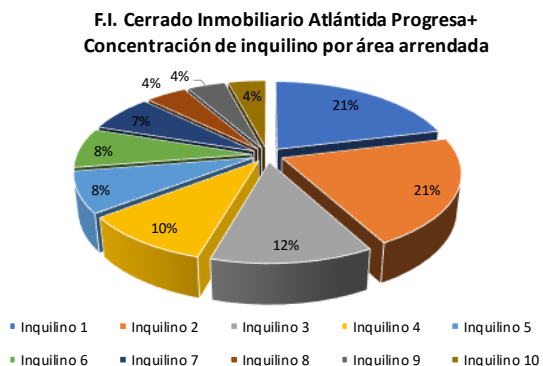
A diciembre 2019 se reporta el inmueble con 100% de ocupación y sin mora. Son 10 inquilinos donde la mayoría son empresas transnacionales, con contratos de alquiler a un plazo promedio de 3,3 años, con penalidades de salidas y con incrementos anuales que van de 2% a 5% en la mayoría.

Dado que el Fondo está iniciando operaciones y sólo ha adquirido una propiedad, mantiene una alta concentración por inmueble y por inquilino, sin embargo, es de destacar que son 10 arrendantes con diferentes metrajes de alquiler. Cerca del 56% de los ingresos por renta está concentrado en los tres mayores inquilinos. Es de esperar que estas concentraciones se vayan diluyendo con la adquisición de más inmuebles.

La renta mensual que percibe el Fondo es de US\$58.249 a diciembre 2019 y el principal inquilino representa 24% de los ingresos, seguido del segundo inquilino con 18%.



Por su parte, la concentración de los ingresos por área arrendada, en concordancia con lo anterior, hay dos inquilinos representativos que poseen 21% cada uno.

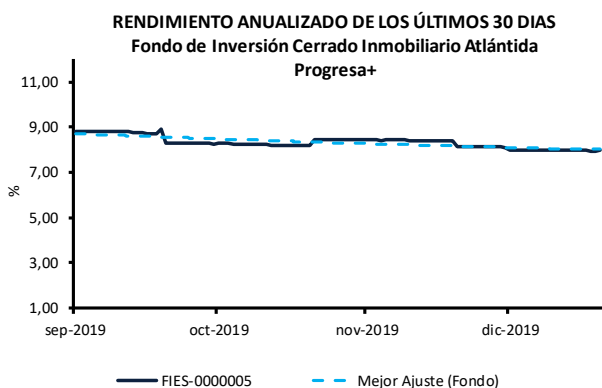


F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+	
Indicador	Jun-19 a Dic-19
PROMEDIO	8,33
DESVESTD	0,26
RAR	31,79
COEFVAR	0,03
MAXIMO	8,90
MINIMO	7,96

En términos generales, la Gestora está proyectando hacer compras en su primer año cercanas a US\$30,0 millones y en su segundo año llegar a tener compras por US\$50,0 millones. Actualmente se encuentran valorando varias alternativas.

5.5. Riesgo-Rendimiento

A continuación, se muestra el comportamiento del rendimiento anualizado de los últimos 30 días promedio para el tiempo que tiene de operación el fondo, mostrando estabilidad en el mismo, siendo en promedio 8,33%.



Por su parte, el pago de beneficios a los inversionistas con corte a diciembre 2019 fue con un rendimiento del 7,97%, el cual vendrían siendo el rendimiento líquido para dicho período.

Seguidamente, se presenta una tabla resumen de indicadores:

Las clasificaciones otorgadas han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este fondo desde octubre 2018. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis"

Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +

Balance General (miles US\$ dólares)	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	%	Variación Trim.
Activos						
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	486,95	461,18	450,79	435,19	5,2%	-11%
Cuentas por cobrar netas	46,00	6,49	2,34	1,23	0,0%	-97%
Impuestos	10,00	0,11	0,29	1,07	0,0%	-89%
Otros activos	46,41	45,46	44,92	46,62	0,6%	0%
Total activos corrientes	589,36	513,24	498,34	484,11	6%	-18%
Propiedades de inversión	7 958	7 958	7 958	7 958	94%	0%
Total de Activos	8 546,88	8 470,76	8 455,86	8 441,63	100%	-1%
Pasivos						
Porción corriente pasivos LP	95	87	80	96	2%	1%
Gastos financieros por pagar	15	15	15	-	0%	-100%
Cuentas por pagar	383	334	300	270	6%	-30%
Impuestos por pagar	51,12	3,18	3,37	-	0%	-100%
Total de Pasivos Corrientes	543,16	439,77	397,75	365,04	8%	-33%
Prestamos Largo plazo	3 905,08	3 905,08	3 905,08	3 896,38	90%	-0,2%
Depósitos en Garantía	63,64	63,64	63,64	63,89	1%	0,4%
Total de Pasivos	4 511,88	4 408,49	4 366,47	4 325,31	100%	-4%
Patrimonio						
Participaciones	4 035,00	4 035,00	4 035,00	4 035,00	98,0%	0,0%
Resultados	-	27	54	81	2,0%	
Total Patrimonio	4 035,00	4 062,27	4 089,39	4 116,32	100%	2%
Pasivo + Patrimonio	8 546,88	8 470,76	8 455,86	8 441,63	100%	-1%

Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo

Estado de Resultados					
(miles US\$ dólares)					
	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	%
Ingresos de Operación	37,84	59,92	118,64	178,55	100%
Ingresos por Inversiones	1,03	1,16	2,20	3,23	2%
Ingresos alquiler	36,81	58,76	116,44	175,32	98%
Gastos de Operación					
Gastos Financieros por instrum. Financieros	0,28	0,44	0,87	1,31	1%
Gastos por Gestión	4,42	6,85	13,49	20,34	21%
Gastos generales de administración y comités	0,6	1,5	3,0	4,9	5%
Resultados de operación	32,54	51,13	101,30	152,00	
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	14,64	23,86	46,91	70,67	73%
Otros gastos	0,06	-	0,00		0%
Utilidad del ejercicio	17,84	27,27	54,39	81,33	46%

Estado de Resultados	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19
Ingresos	37,84	59,92	118,64	178,55
Gastos	20,01	32,65	64,25	97,22
Resultado del Período	17,84	27,27	54,39	81,33