

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N° 6172019

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2019

Información financiera: no auditada a marzo y junio 2019, considerando información adicional a setiembre 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 marzo y junio 2019, considerando información adicional a setiembre 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)	Estable

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

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 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 actual 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.
- 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.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

El Salvador continúa favorecido por la demanda constante de EEUU vinculada a sus productos manufacturados y el aumento en las entradas de remesas familiares. No obstante, la probabilidad de una recesión en dicho país plantea riesgos en las perspectivas de El Salvador, tal contexto debilitaría el envío de remesas impactando directamente en el consumo interno y por otra parte afectaría los niveles de exportación ante una

reducción de la demanda de los productos salvadoreños en EEUU.

El nuevo gobierno ha iniciado procesos para fortalecer las relaciones comerciales, mejorar el entorno empresarial y la percepción de país; combatiendo la criminalidad con el denominado Plan Control Territorial; y la corrupción a través de la instalación de una Comisión Internacional Contra la Impunidad en El Salvador (CICIES). Los altos niveles de deuda suponen un desafío para las finanzas del estado, la reforma de pensiones en 2017 ha flexibilizado temporalmente la liquidez del gobierno, permitiendo que el déficit fiscal promedie por debajo del 2.5% del Producto Interno Bruto (PIB). Sin embargo, el gasto público en materia de seguridad e inversión puede incrementarse presionando los ingresos del gobierno.

En opinión de SCRiesgo, aún persiste un nivel de incertidumbre para lograr consensos que permitan agilizar la aprobación del presupuesto, contratación de deuda de manera expedita y realizar cambios estructurales, reflejo de la tensión entre el ejecutivo y la mayoría del congreso.

3.2. Producción nacional

El crecimiento económico de El Salvador se ubicó en 2.0% a junio 2019, menor al observado en junio 2018 cuando registró un 2.9%, la disminución obedece a contracciones en sectores como actividades profesionales, científicas y técnicas (-4.5%) y actividades artísticas (-1.3%). Adicionalmente, afectó la disminución en el flujo de remesas, las cuales crecieron a una menor tasa (+3.5%) que la registrada hace un año (+9.0%). Las actividades de suministro de electricidad, gas y aire acondicionado (7.1%); construcción (6.6%) y financieras y seguros (5.4%) fueron los sectores con mayor dinamismo.

3.3. Finanzas Públicas

El déficit fiscal del Gobierno Central al segundo trimestre de 2019 registró un 0.5% del PIB a precios corrientes, manteniendo una tendencia a la baja, favorecido por una disminución en gastos y concesiones que solamente crecieron 2.9% comparado con la expansión de 14.8% obtenida un año atrás. El cambio realizado en materia de pensiones ha aliviado temporalmente la presión financiera que la deuda previsional ejercía sobre el presupuesto nacional.

El saldo de la deuda pública total fue de US\$19,280.9 millones a junio 2019, dicho monto exhibió un crecimiento interanual del 3.7%, equivalente a US\$679.3 millones. El creciente endeudamiento es explicado por las dificultades para reducir las necesidades de financiamiento por parte del Gobierno.

3.4. Comercio Exterior

Las exportaciones registraron un saldo de US\$3,033.9 millones a junio 2019, reflejando una contracción del 0.4% (US\$13.6 millones) sobre el monto registrado hace un año, principalmente por el bajo desempeño de las actividades de maquila (-2.5%) y de industria manufacturera (-0.3%). Por otra parte, la actividad que mejor desempeño fue agricultura y ganadería (+0.4%).

Al término de junio 2019, las importaciones alcanzaron US\$5,975.7 millones, con un crecimiento de 4.0% (US\$227.4 millones) en el periodo de un año. Los sectores que mostraron un mayor dinamismo fueron: agricultura y ganadería (21.4%); industrias manufactureras de maquila (4.6%) e industrias manufactureras (3.3%).

3.5. Inversión Extranjera Directa

El Salvador continúa captando la inversión extranjera directa (IED) más baja de Centroamérica. De acuerdo con datos preliminares del Banco Central de Reserva (BCR), la IED acumuló un valor neto de US\$435.9 millones durante el primer semestre de 2019, US\$67.3 millones menos que lo reflejado en igual periodo del año pasado significando una contracción del 13.4%.

Los sectores con disminuciones de IED más sensibles fueron: industrias manufactureras (-US\$201.6 millones); y transporte y almacenamiento (-US\$116.6 millones). En contrapeso, los sectores que recibieron más IED fueron información y comunicaciones (+US\$157.0 millones) y suministro de electricidad (+US\$132.0 millones).

3.6. Remesas Familiares

El flujo de remesas al país continúa creciendo, aunque a menor ritmo comparado con los últimos dos años. Según datos publicados por el BCR a junio 2019, la tasa de crecimiento interanual de las remesas familiares fue del 3.5%, acumulando US\$2,743.6 millones, cifra superior en US\$92.3 millones a la registrada en el período anterior.

3.7. Inflación

La inflación medida por las variaciones en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró 0.5% al cierre del segundo trimestre de 2019. Entre los rubros en los que se observan disminuciones destacan: transporte (-1.9%); comunicaciones (-1.1%) y prendas de vestir y calzado (-1.1%). Por otro lado, los rubros con aumento de precios fueron principalmente alimentos y bebidas no alcohólicas (+2.8%) y bebidas alcohólicas y tabaco (1.8%).

3.8. Sector de Fondos de Inversión

Al cierre del primer semestre 2019 en el mercado salvadoreño la figura de fondos de inversión mostró una evolución positiva, siendo que a junio 2019 existen 3 gestoras de fondos y se tienen inscritos y operando 5 fondos de inversión financieros, 3 de corto plazo y 2 de mediano plazo, para un patrimonio consolidado de US\$71,15 millones, el cual crece 20% respecto a diciembre 2018.

El total de activo administrado a junio 2019 se distribuye un 74% a los activos administrados por la gestora SGB Fondos de Inversión, S.A. con 2 fondos financieros, seguida por el 18% correspondiente a un fondo financiero administrado por Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola y un 8% por la gestora Atlántida Capital S.A.

A la fecha de corte, el mercado de fondos salvadoreño está concentrado en fondos financieros, donde un 78% corresponde a fondos de corto plazo y el restante 22% a fondos de mediano plazo. Importante mencionar que al cierre de setiembre 2019 inició operaciones el primer fondo de inversión inmobiliario autorizado por la Superintendencia, el cual es administrado por Atlántida Capital S.A., mismo que registra en su primera colocación US\$4,03 millones.

Al cierre de junio 2019, en el caso de los fondos de corto plazo, donde su posición es muy líquida se registra un rendimiento promedio de 3,36%, con una volatilidad (desviación estándar) de 0,11%. Por su parte, los fondos de mediano plazo alcanzan un rendimiento promedio de 5,27%, con una volatilidad bastante baja de 0,10%.

SCRiesgo espera que se mantenga la tendencia creciente en la industria de fondos de inversión, con la consolidación de los existentes y con la apertura de nuevos fondos de inversión, dado que ya hay un mayor

conocimiento de la figura por parte del mercado y mayor madurez a nivel normativo.

3.9. Sector Inmobiliario

El mercado inmobiliario constituye un punto estratégico para el progreso de la economía dentro de un país, debido a que es considerado como una base fundamental sobre el cual yacen diversos sectores económicos, tales como la manufactura, comercio, consumo, por mencionar algunos. Asimismo, posee un rol protagónico al visualizarse como un sector vehículo de inversión, impulsando la actividad y empleo en diversos sectores productivos proveedores del mismo.

Luego de la pasada crisis económica mundial, el ambiente operativo del sector se mostró incierto, determinado por una relativa falta de liquidez, restricción crediticia, incertidumbre por la transición de un nuevo gobierno en El Salvador y una desaceleración del ciclo económico. En este sentido, varios proyectos de oficinas, residenciales, hoteleros y de centros comerciales fueron suspendidos momentáneamente. A partir del 2016, el sector inmobiliario se ha mostrado dinámico con la reanudación de algunos proyectos y el surgimiento de otros nuevos, muchos de ellos mostrando características similares en cuanto al servicio que prestarán y el concepto de centros de oficinas integrados.

El sector inmobiliario se correlaciona con el sector comercio y consumo, estos últimos muestran un importante grado de sensibilidad ante cambios en el entorno. SCRiesgo considera que el primero podría enfrentar amenazas más inmediatas en algunos subsegmentos comerciales, debido a que presentan un perfil más riesgoso que otros. Mientras que el segundo, puede ser impactado por una disminución en las remesas familiares.

Asimismo, reflejo de un mercado relativamente pequeño y el poco dinamismo de la economía, el sector podría mostrar altos niveles de competitividad, efecto que puede incrementar los niveles de desocupación en algunos participantes del sector. En este sentido, los proyectos inmobiliarios que presenten un nivel de mayor diversificación de sus servicios podrían ser más capaces de mitigar los efectos en la fase baja del ciclo económico que se presenta actualmente.

La alta competitividad puede generar condiciones que conduzcan a reducir el precio promedio en el valor de los

arrendamientos, aunque no existen antecedentes recientes de disminuciones de precios en dichos servicios dentro del sector.

Para el cierre del 2018, el sector inmobiliario fue uno de los principales impulsores del crecimiento económico, representando una variación positiva del 2,5% del Producto Interno Bruto (PIB), según datos del Banco Central del Reserva, esto influenciado por la cantidad de proyectos que están en ejecución, principalmente en San Salvador, mostrando una variación de 6,6% anual para el sector.

Cabe señalar que dichos proyectos (inmobiliarios) revisten un importante valor estratégico para incrementar el posicionamiento de El Salvador en la región (excluye Panamá), para atraer inversión extranjera. No obstante, esta explosión inmobiliaria se genera en medio de un contexto económico de lento crecimiento, alta polarización política, y altos índices de criminalidad, lo cual, podría dificultar el ambiente operativo y de negocios en el país frente a sus pares de la región. SCRiesgo considera que recuperar la inversión privada y extranjera será necesaria para mejorar las condiciones del sector y mantener los niveles de ocupación de dichos productos en niveles eficientes.

Para los próximos períodos, las expectativas del crecimiento económico del sector inmobiliario se mantienen positivas, proyectando un incremento en la inversión del sector construcción, lo que además generará la creación más empleos directos.

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, 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.

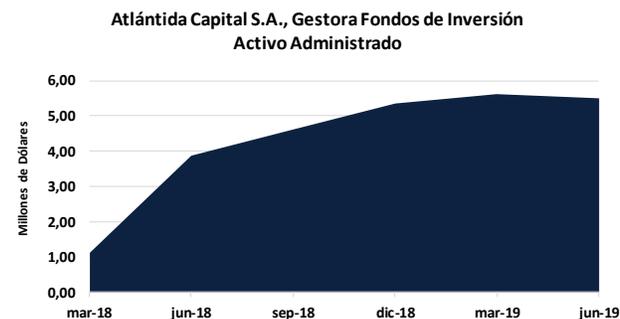
Cabe mencionar que la Administración se enfocará en expandir el potencial de negocios a través de alianzas con las empresas pertenecientes a Corporación de Inversiones Atlántida, así como por medio del Banco Atlántida, S.A. con el fin de lograr una mayor cobertura del negocio a través de una base de 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.

La Gestora ha establecido 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 espera cerrar 2019 con US\$4,3 millones y en el Fondo de Inversión de Crecimiento de Mediano Plazo US\$4,8 millones.

A junio 2019 la SAFI administra un total de activos por la suma de US\$5,5 millones, aumentando un 42% de forma interanual y un 3% respecto a diciembre 2018. Importante mencionar que a setiembre 2019 el activo administrado por la SAFI se incrementa a US\$10,8 millones aproximadamente, esto influenciado por la entrada en operaciones del Fondo Inmobiliario Atlántida

Progres+ y el crecimiento de sus otros fondos de inversión.



SCRiesgo estima que dentro de los principales retos de la Gestora está el cumplimiento de metas de los fondos que actualmente ya están en operación, así como el establecimiento de los otros fondos, dentro de un mercado de fondos de inversión que está en proceso de evolución y adaptación, para así también lograr alcanzar el punto de equilibrio.

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 junio 2019, la Gestora suma activos por US\$529,11 mil registrando una reducción del 45% anual y 29% semestral. Las variaciones responden en su mayoría a la reducción en las disponibilidades y en las inversiones financieras.

Los activos se componen de activos físicos e intangibles con 35%, seguidos de las inversiones financieras con 26%, otros activos con 19% y disponibilidades con 17%, siendo estos los más significativos.

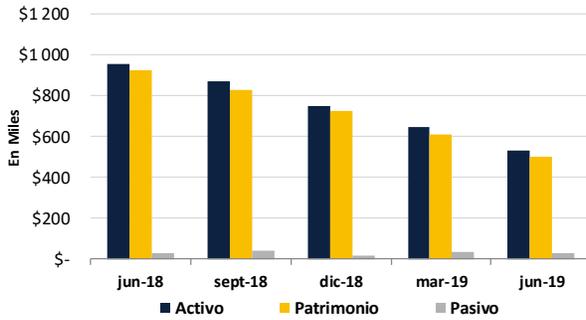
Con respecto al pasivo, al cierre de junio 2019 la Gestora registró un saldo de US\$27,60 mil, disminuyendo 4% anual e incrementándose 42% semestral, producto del aumento en las provisiones. La variación anual responde a la reducción en otras cuentas por pagar y en las cuentas por pagar. Los pasivos a junio 2019 se componen de un 49% en otras cuentas por pagar, 16% en cuentas por pagar y 35% en provisiones, siendo éstas las únicas cuentas del pasivo.

El patrimonio de la entidad al cierre de junio 2019 suma US\$501,51 mil, registrando una disminución anual del 46% y semestral de 31%. Las variaciones obedecen al aumento de las pérdidas de ejercicios anteriores y del período actual.

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.

Balance de Situación: Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Estados Financieros auditados Atlántida Capital, S.A

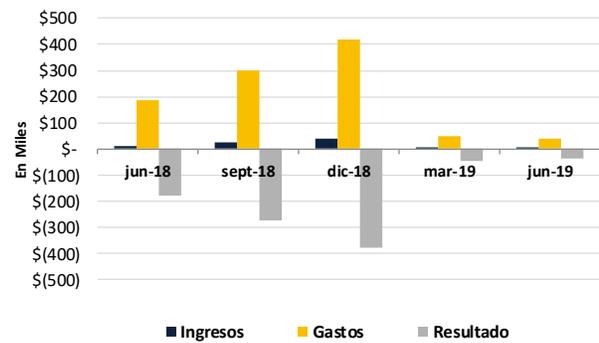
En cuanto a resultados, al cierre de junio 2019 se registran pérdidas acumuladas por US\$37,46 mil, esto es resultado de un mayor monto de gastos versus los ingresos, debido a que la Gestora ha iniciado operaciones bajo una industria naciente en El Salvador y está en proceso de consolidar los fondos que ya tiene operando, los cuales han mostrado un crecimiento conservador, sin embargo, con la entrada en operaciones del fondo inmobiliario, se espera aumentar el activo administrado y por ende los ingresos de la gestora.

Puntualmente, a junio 2019 los ingresos totales suman US\$3,9 mil, mostrando una reducción de 67% anual, lo cual es producto de que a la fecha de corte del análisis no se tenían ganancias en inversiones, ingreso que si se registraba en junio 2018. Por su parte, los ingresos por servicios de administración se reducen 10% anual.

A junio 2019 los ingresos se componen de ingresos por servicios de administración 90% y los ingresos por operaciones de instrumentos financieros 10%.

Por su parte, los gastos totales a junio 2019 suman US\$41,35 mil, mostrando una reducción del 78% con respecto a junio 2018, el cual responde en su mayoría a la disminución de 78% en los gastos generales de administración, ya que éstos representan el 97% de los gastos totales de la gestora. Además, están los gastos de depreciación, amortización y deterioro que pesan cerca del 3% de los gastos totales y también se reducen de forma anual.

Estado de Resultados: Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Estados Financieros 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 junio 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.	jun-18	sept-18	dic-18	mar-19	jun-19
Activo Circulante/Pasivo Circulante	27,14	16,03	25,60	10,71	8,36
Pasivo total/Patrimonio	0,03	0,05	0,03	0,06	0,06
Gastos Totales/Ingresos Totales	1606%	1176%	1056%	1026%	1062%
Margen Neto	-15,06	-10,76	-9,56	-9,26	-9,62
Rendimiento s/Inversión	-62,5%	-49,0%	-55,1%	-25,6%	-11,7%
Rentabilidad s/Patrimonio	-64,5%	-51,2%	-56,7%	-26,6%	-12,2%

Fuente: Estados Financieros 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 Fondos de 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
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 adquiriera 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 procedimiento 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. Información del Fondo a setiembre 2019

El fondo realiza 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.

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.

El Complejo se compone de 3 torres: dos de 8 pisos, cada una con 13,000m² de área arrendable para oficinas y la

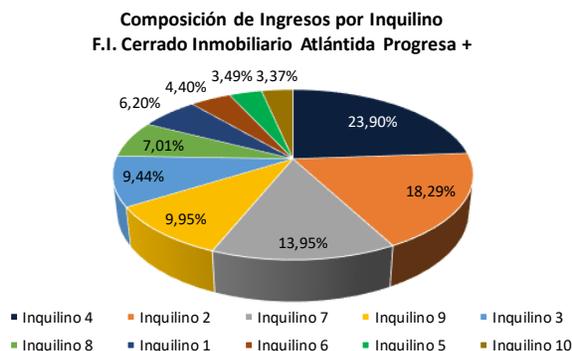
Torre Futura de 20 pisos y la inauguración de una cuarta torre llamada Quattro en 2017, con 12 pisos de los cuales 5 son para parqueo y 7 para oficinas. Es importante mencionar que mayoritariamente dicho complejo alberga empresas transnacionales y de prestigio.

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. 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 52,8% y cumple holgadamente con el límite de máximo de 2 veces el patrimonio (0,99 veces).

A setiembre 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\$58.121, como la compra se realizó el 11 de setiembre, los ingresos recibidos fueron proporcionales a los días al corte de setiembre.



El rendimiento diario anualizado promedio para setiembre 2019 ronda el 8,40%, hay que esperar que el Fondo continúe con su proceso de maduración para ir monitoreando el comportamiento del rendimiento del mismo. Por su parte, el primer pago de beneficios a los inversionistas fue con un rendimiento del 8,90%, el cual vendrían siendo el rendimiento líquido para dicho período.

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.

Las clasificaciones otorgadas no han sufrido ningún 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”