

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

### Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión ordinaria N°6172020 del 20 de octubre de 2020.

Fecha de ratificación 27 de octubre de 2020.

Información financiera no auditada a junio de 2020.

**Contactos:** Claudia Stefany Hernández  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero  
Analista *sénior*

[chernandez@scriesgo.com](mailto:chernandez@scriesgo.com)  
[morantes@scriesgo.com](mailto:morantes@scriesgo.com)

## 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis de clasificación corresponde al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera no auditada a junio de 2020.

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

**(+) o (-):** las clasificaciones 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 clasificación varíe en el mediano plazo. <sup>1</sup>

**Perspectiva en observación:** se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular. <sup>1</sup>

## 2. FUNDAMENTOS

### Fortalezas

- El respaldo técnico, financiero y logístico que en opinión de SCRiesgo Grupo Atlántida, brindaría a Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión debido al vínculo de la franquicia, y la importancia estratégica dentro de los planes de expansión.
- La Gestora mantiene políticas, normativas, manuales y procedimientos de Gobierno Corporativo. También, exhibe adecuadas herramientas de análisis para la gestión integral de riesgos y de comercialización.
- Adquisición de inmueble ubicado en una zona residencial de clase alta, comercial y de buena plusvalía.
- Estabilidad en los flujos del Fondo permite una baja volatilidad en las participaciones.
- Bajo nivel de apalancamiento contribuye a una menor participación gastos financieros en relación con los ingresos del Fondo.
- El Fondo no presenta mora, favorecido por la calidad de inquilinos (empresas y organismos internacionales).

*“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.”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

## Retos

- Estrategia de crecimiento podría estar limitada debido al entorno económico originado por el COVID-19 y sus impactos sector inmobiliario.
- Disminuir los niveles de concentración de rentas por inquilino a través del incremento de la diversificación por inmueble e inquilino.
- Fortalecer los canales de comercialización por medio de la red de sucursales para aumentar la penetración en el mercado.
- Consolidar un nivel de activos administrados que le permita alcanzar el punto de equilibrio.

## Oportunidades

- Mercado local reducido en Fondos de Inversión Inmobiliarios, genera oportunidades para incrementar la base de participes.
- Ampliar los canales de comercialización a través de socios estratégicos y empresas del Grupo.
- La apertura económica podría reactivar de manera progresiva la industria inmobiliaria.

## Amenazas

- El lento crecimiento de la economía, exacerbado por la crisis del COVID-19, en opinión de SCRiesgo, reducirá el dinamismo esperado en el mercado inmobiliario de El Salvador.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores podrían afectar la operatividad del negocio.
- Creación de nuevos impuestos a transacciones bursátiles o incremento de los existentes.
- Elevado nivel de competitividad reflejo de otros desarrollos inmobiliarios con características similares, puede tornarse más significativos debido a la baja actividad económica.

El Consejo de Clasificación de SCRiesgo dictaminó la modificación de la perspectiva de “observación” a “estable”, reflejo de la adecuada administración de la

Gestora en el Fondo, que permitió contener la volatilidad del entorno adverso originado por la pandemia, en un mercado inmobiliario sensible a dichos efectos.

## 3. CONTEXTO ECONÓMICO

### 3.1. Análisis de la plaza

El brote del nuevo Coronavirus ha generado una desaceleración significativa en la economía mundial debido a la suspensión total o parcial de las actividades productivas. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios, afectaron de manera transitoria la actividad económica local. Esta situación originó incidencias negativas en el desempeño de sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Los paquetes de financiamientos aprobados al Gobierno de USD2,000 millones para asistir la crisis sanitaria, y USD1,000 millones para la fase de recuperación, aumentará significativamente el déficit fiscal, dejando poco margen de maniobra para una reactivación acelerada de inversión pública. El soporte necesario para atender la pandemia y desastres naturales, podría retrasar la ejecución de los grandes proyectos contemplados en el Plan de Gobierno del presidente Bukele (el tren del Pacífico, el nuevo aeropuerto en oriente y la modernización de los puertos marítimos).

Una adecuada reactivación de la economía salvadoreña supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria ante potenciales rebrotes que implicarían cierres temporales. La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento, que dificulta la ratificación de préstamos de manera expedita; en nuestra opinión impone retos en la continuidad de la normalización de las actividades del sector privado y público. Por otra parte, el país muestra una mejora en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial, entre estos: el periférico Claudia Lars, y los Bypass en la Libertad y San Miguel.

Las elecciones para diputados y alcaldes en febrero de 2021, podrían reconfigurar el esquema político en el parlamento y algunos gobiernos locales. Realizar cambios estructurarles, agilizar la aprobación del presupuesto y elaborar adecuadas reformas fiscales, dependerá de un

mejor dialogo entre el Gobierno en turno y la futura Asamblea Legislativa.

### 3.2. Producción nacional

A junio de 2020, el PIB cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (USD1,319.6 millones) a precios corrientes. Con un aporte conjunto del 11.5% al PIB, las ramas económicas que mostraron crecimiento fueron; actividades financieras y de seguros (1.8%); suministro de agua, alcantarillados y gestión de desechos (1.3%); así como suministro de electricidad (2.6%). Mientras que las cuatro industrias que en conjunto aportan un 40.0%, registraron contracciones en el siguiente orden: manufactura (32.0%), comercio, reparación de vehículos (31.5%), administración pública y defensa (1.8%) y actividades inmobiliarias (5.5%). Por su parte, las actividades de hostelería y restaurantes, arte-recreativas y construcción fueron las más afectadas con caídas superiores al 35.0%

En consideración a las restricciones temporales de movilidad que afectaron el comercio, la CEPAL proyectó una caída del crecimiento en Latinoamérica del 9.1% para este año. Localmente el BCR estima una contracción entre el 6.5% y 8.5%, y para 2021 un crecimiento entre el 1.6% y 3.8% del PIB.

### 3.3. Finanzas públicas

El Gobierno Central Consolidado registró un déficit fiscal de 2.7% en el segundo trimestre de 2020, explicado principalmente por una menor recaudación de impuestos, y un aumento del gasto público durante la pandemia. El saldo de la deuda pública alcanzó USD21,258.4 millones, según cifras preliminares del BCR, el indicador deuda sobre PIB podría alcanzar el 89.3% con la emisión de USD1,000 millones que realizó el ejecutivo a inicios de julio.

### 3.4. Comercio exterior

A A junio 2020, las exportaciones acumularon USD2,196.7 millones, con una variación interanual de -27.6%, USD837.1 millones menos respecto al mismo período del 2019. Los niveles de inversión detenidos incidieron en la reducción de la demanda de bienes utilizados en los procesos de producción interna. La industria manufacturera incluyendo maquilas con un peso del 95% de las exportaciones cerró en USD2,073 millones, monto que reflejó una variación interanual de -29%.

Las importaciones alcanzaron USD4,894.9 millones, con una variación interanual de -18.1% (USD1,080.8 millones); respecto del año anterior. Por volumen, industria manufacturera importó 16.4% menos, seguido de maquila (-45.0%) y suministros de electricidad (-3.8%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

### 3.5. Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD283.3 millones, cifra un 106.8% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un incremento en el rubro información y comunicaciones con USD307.61 millones (+87.3% interanual). España con USD302.33 millones y Estados Unidos USD45.5 millones; fueron los principales países con mayor aporte de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, la contracción más sensible se registró en la industria manufacturera (71.5%) y el comercio al por mayor y menor (61.7%).

### 3.6. Remesas familiares

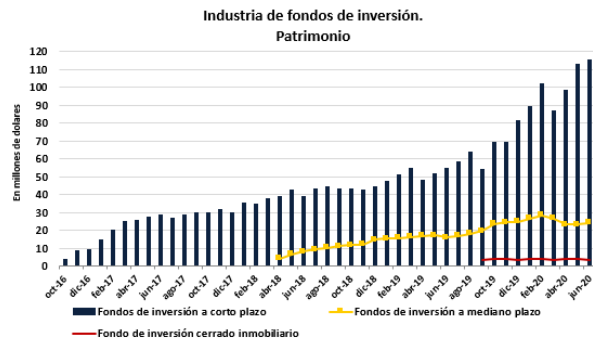
En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40.0% en relación con su interanual, y de forma acumulado su contracción fue 9.8%. El descenso en los flujos estuvo directamente relacionado al desempleo de Estados Unidos (abril: -17.8% empleo hispano), y la disminución en su actividad económica.

Cabe señalar, que las remesas familiares han mostrado una recuperación en los últimos meses finalizados a junio 2020 (USD2,523.3 millones), explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) los indicadores de corto plazo en el citado país, muestran una notable reducción en las solicitudes de seguros por desempleo. Lo anterior, muestra perspectivas favorables en el corto plazo en la recepción de remesas.

### 3.7. Sector de fondos de inversión

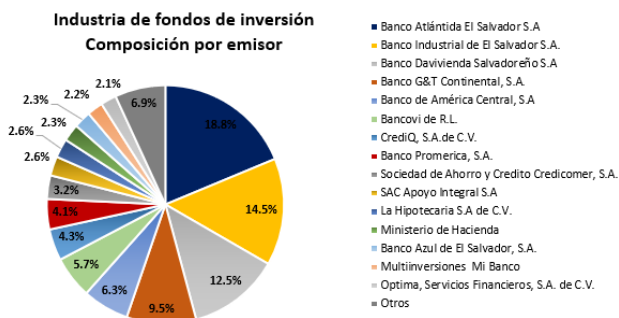
En El Salvador, la industria de fondos de inversión se encuentra en una etapa de consolidación y expansión. Al cierre del primer semestre de 2020, el sector cuenta con cinco fondos de inversión abiertos y un fondo de inversión

cerrado inmobiliario. El patrimonio consolidado de los Fondos ascendió a USD144.2 millones, superior en 103.0% respecto junio de 2019 (USD73.0 millones). El crecimiento es explicado por la incorporación del fondo inmobiliario en septiembre de 2019; y al mejor desempeño reflejado en los fondos financieros.



Fuente: Elaboración propia con información pública por SSF

De manera conjunta, el patrimonio de los Fondos a corto plazo concentró el 80.0%, a mediano plazo un 17.0% y el Fondo cerrado inmobiliario en 3.0%. Al primer semestre de 2020, el rendimiento promedio de los fondos a corto plazo fue 3.3%, los fondos a mediano plazo alcanzaron un 5.1%, mientras que el fondo inmobiliario alcanzó un rendimiento de 7.9%. La composición de la cartera por emisor de los fondos abiertos concentró el 55.2% en el sector bancario, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, el 27.6% en entidades corporativas, el 13.8% en titularizaciones y el 3.4% en sector Gobierno. Por tipo de instrumentos se concentró en cuentas corrientes (24.7%), depósitos a plazos (28.8%) y títulos valores (46.5%).



Fuente: Elaboración propia con información pública de las Gestoras de Fondos de Inversión autorizadas por la SSF.

Hasta el momento, los fondos financieros presentan una dinámica estable frente a la crisis económica originada por COVID-19, favorecido por portafolios de inversiones en instrumentos de emisores poco vulnerables al cambio abrupto del entorno originado por la crisis sanitaria.

El Fondo Inmobiliario está expuesto a mayores riesgos implícitos en el sector inmobiliario, principalmente por la débil actividad económica y un exceso de demanda acumulada durante el periodo de reactivación. Sin embargo, el FI reflejó estabilidad desde su inicio de operaciones y no presenta afectaciones significativas derivada de la pandemia.

### 3.8. Sector inmobiliario

Los efectos negativos del COVID-19, suponen retos significativos debido a la incertidumbre en los países de la región de ubicar el inicio de la normalidad de las actividades económicas en la mayoría de los sectores. Las medidas de distanciamiento, la crisis de empleo, contracción de la demanda, la disminución de diversos servicios y una desaceleración del flujo de remesas, generarán tensiones en la industria inmobiliaria reflejo de un entorno operativo más débil y de alcances aún desconocidos.

La parálisis de la economía, determinada principalmente por la cuarentena y medidas de restricción de movilidad aplicadas por los gobiernos, ha minimizado los mercados de bienes y raíces, mientras que los inmuebles en fase constructiva fueron inmovilizados total o parcialmente en algunos países. De acuerdo con estimaciones preliminares, el estrés económico sensibilizará los precios de manera generalizada en la región. Las modificaciones en los patrones de consumo, ahora destinados a atender necesidades más básicas crearán distorsiones en las etapas de reactivación, imponiendo retos para mantener el nivel de precios y comercializar los excesos de oferta acumulados.

SCRiesgo prevé que las inversiones dirigidas hacia el mercado inmobiliario estarán limitadas durante el 2020. La programación de eventos, industria del entretenimiento, centros comerciales y oficinas estarán acompañados de restricciones en etapas de reactivación económica, reflejo de las medidas impuestas por los gobiernos y las auto restringidas por las personas por miedo al contagio. Lo anterior, señala riesgos potenciales en los ingresos de algunos inquilinos, condición que sería sensible a los flujos derivados de rentas para los propietarios de inmuebles.

### Impactos en subsectores del sector inmobiliarios

	Impacto económico bajo/regular	Impacto económico Medio/Alto
Afectación Alta	Uso mixto Educación Iglesias	Centros comerciales Hoteles Cines Teatros Oficentros Gimnasios Vivienda
Afectación baja	Bancos Centros médicos Farmacias Supermercados Bodegas Data center	Call Center Industriales logísticos Ferreterías Zonas Francas

Elaboración: SCRiesgo Clasificadora

Previo al COVID-19, el crédito destinado al sector construcción y vivienda se encontraban en una fase expansiva. Al finalizar 2019, los créditos en el sector construcción mostraron un crecimiento del 46.7%, su participación avanzó a 5.1% desde 3.6% en relación al saldo de la cartera total. No obstante, con 41 días de cuarentena en el mes de abril el crédito mostró una contracción del 11.0%, en relación a lo colocado en el mes de abril 2019.

La desvalorización de los inmuebles en el contexto de la crisis afectará negativamente los rendimientos en el sector, dificultando en algunos casos la capacidad de rentabilizar las inversiones efectuadas. La menor flexibilidad para ajustar precios es factor de riesgo en los inmuebles menos diversificados, y cuyos inquilinos operen en sectores con menor resiliencia a los cambios originados por la pandemia.

Los diversos proyectos de desarrollo inmobiliarios dirigidos a oficinas, apartamentos, centros comerciales, hoteles y urbanizaciones en zonas exclusivas se enfrentarán a demandas debilitadas durante el 2020 y primera mitad del 2021, explicado principalmente por la incertidumbre de los impactos reales de la pandemia.

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

El 15 de febrero de 2016, la Gestora se constituyó como sociedad e inicio operaciones en 2017, con la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión número CD-14/2017 del 6 de abril de 2017, bajo el asiento registral número GE0001-2017. La Gestora es miembro del conglomerado Inversiones

Financieras Atlántida, S.A. (IFA). En El Salvador, el grupo está conformado por otras sociedades como: Banco Atlántida El Salvador, S.A., Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA, Atlántida Securities, S.A., Casa de Corredores de Bolsa y Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas. El conglomerado es parte de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice.

### Estructura



Fuente: Atlántida Capital, 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 le permite transferencias de tecnología y Know-how de experiencias, oportunidades de negocio que facilitan la introducción de nuevas inversiones con relativa rapidez, prudente gestión de riesgos y posicionamiento de marca.

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).

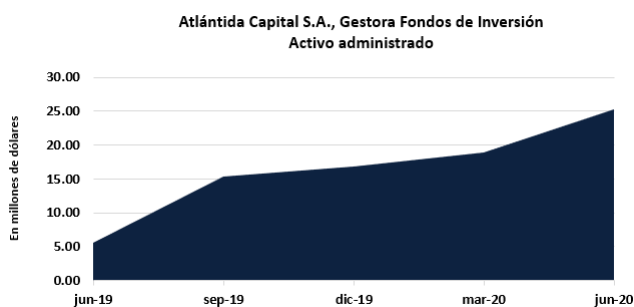
Actualmente la gestora administra tres fondos de inversión, dos de ellos son financieros, uno de liquidez y uno de mediano plazo ambos fueron autorizados según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017. Adicionalmente, en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



Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero, el cual inició operaciones a partir de septiembre 2019.

La Administración se enfocará en expandir el potencial de negocios a través de alianzas con algunas empresas pertenecientes a Inversiones Financieras Atlántida. Esto con el fin de lograr una mayor cobertura de negocios. 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 IFA en la expansión de operaciones en El Salvador, así como la consolidación del grupo en Centroamérica.

A junio de 2020, la Gestora administró un total de activos de USD25.3 millones mayor en 359.2% (USD19.8 millones) con respecto al periodo anterior. El incremento es impulsado por la expansión reflejada en los fondos financieros y a la incorporación del fondo inmobiliario. SCRiesgo estima que la Gestora opera dentro de un mercado de fondos de inversión en evolución, condición que representa mayores retos hacia el cumplimiento de las metas y se exacerba por los efectos adversos del actual contexto derivado por el COVID-19.



Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

Las metas programadas en el Fondo de Inversión Atlántida de Liquidez de Corto plazo a junio de 2020, fueron superadas al finalizar en USD7.0 millones (Meta proyecta primer semestre: USD5.0 millones) y estima culminar en USD18.0 millones al cierre de 2020. Por su parte, el Fondo de Inversión de Crecimiento de Mediano Plazo alcanzó un volumen de USD9.0 millones, logrando un poco más de 100% proyectado (meta: USD7.0 millones) y pronóstica USD13.0 millones al finalizar el año. El Fondo Inmobiliario se proyecta culminar con USD15.0 millones al diciembre 2020.

#### 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.

Dentro del Código de Gobierno Corporativo la Gestora ha documentado las responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

Atlántida Capital 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, con opción de ser reelectos. Ningún miembro de la Junta Directiva de la Gestora podrá desempeñar cargo ejecutivo, con excepción del presidente. La Junta Directiva está compuesta por ejecutivos de alto nivel académico y experiencia en varios campos, entre los que destacan: bancario, financiero, bursátil y legal de Honduras y El Salvador.

En marzo de 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

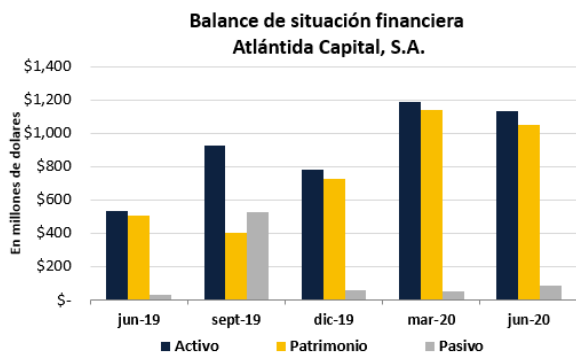
La gerencia general de la Gestora y la administración de inversiones está a cargo del señor Francisco Javier Mayora Re, quien cuenta con una amplia trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil, además de un alto perfil académico. Atlántida Capital, ha establecido Comités de apoyo a la Junta 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

## 4.2. Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

La Gestora en términos de activo ascendió a USD1.1 millones y creció el 114.1% (USD603.8 miles) explicado por el incremento de las disponibilidades (+226.2%) por flujos provenientes de la ampliación del capital social y mayor inversión en instrumentos financieros (+274.4%). Los rubros más relevantes de los activos son las inversiones financieras (45.8%), disponibilidades (26.5%) y activos físicos e intangibles (15.4%). Los pasivos totales exhibieron un crecimiento del 195.7% y acumularon un saldo de USD81.6 miles a junio de 2020, producto del aumento de provisiones y cuentas por pagar. La composición de los pasivos es de 45.5% provisiones, 27.7% cuentas por pagar y el 26.8% otras cuentas por pagar.

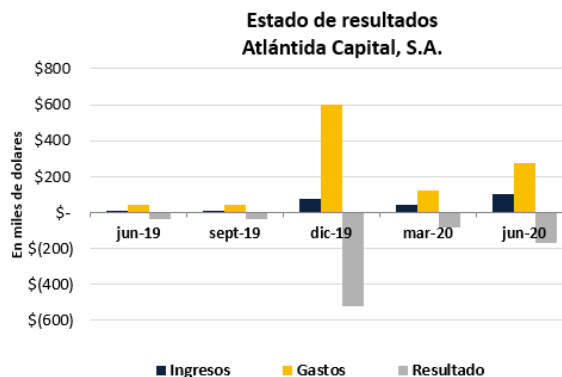
El patrimonio sumó USD1.0 millones y se expandió en 109.6% (USD549.8 miles) a junio de 2020. La variación con respecto al periodo anterior es debido al incremento del capital social por 66.7% (USD1.0 millones), rubro financiero que representa el 221.0% de participación en el balance y contribuyó a la absorción de las pérdidas de ejercicios anteriores y del periodo actual. SCRiesgo considera positivo el respaldo patrimonial con la inyección de capital que le brinda el Grupo Atlántida a la Gestora, ante el contexto evolutivo del mercado de fondos de inversión en El Salvador.



Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

Los ingresos totales ascendieron a USD104.0 miles y crecieron en 285.9% (USD77.0 miles), resultado del incremento en los ingresos por servicios de administración de los fondos de inversión abierto y por la influencia con la entrada en operación del fondo cerrado inmobiliario. Los ingresos se distribuyeron 89.7% ingresos por administración, 9.1% ingresos por interés y el 1.2%

ganancias netas en inversiones financieras. Los gastos totales acumularon un saldo de USD275.2 miles, equivalente a un crecimiento del 9.0% a junio del 2020, con respecto al periodo anterior. El incremento responde a los gastos generales de administración, rubro que representa el 94.4% de los gastos totales.



Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

Los resultados de la Gestora reflejaron una pérdida acumulada de USD171.2 miles, inferior en USD54.4 miles (-24.1%) a la registrada en junio de 2019. Lo anterior, es producto de la etapa de consolidación de la Gestora y se revertirá hasta alcanzar un nivel de activos administrados que genere un nivel de ingreso suficiente para rentabilizar la operación.

Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una holgada razón circulante, principalmente por el aumento de los activos, nivel bajo de endeudamiento y una alta absorción de los gastos sobre los ingresos; aunque esta última, inferior al resultado del periodo anterior. De acuerdo con estimaciones realizada por Atlántida Capital, S.A. el punto de equilibrio se logrará en el primer trimestre de 2021, al cumplir con la proyección de administrar activos por USD62.0 millones en fondos de inversión.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	jun-19	sept-19	dic-19	mar-20	jun-20
Activo Circulante/Pasivo Circulante	8.36	1.14	8.41	18.18	10.03
Pasivo total/Patrimonio	0.06	1.32	0.08	0.04	0.08
Gastos Totales/Ingresos Totales	938%	839%	761%	292%	265%
Margen Neto	-8.38	-7.39	-6.61	-1.92	-1.65
Rendimiento s/Inversión	-70.8%	-52.1%	-68.3%	-33.4%	-35.8%
Rentabilidad s/Patrimonio	-73.5%	-77.5%	-71.9%	-35.3%	-38.6%

Fuente: Estados Financieros internos de Atlántida Capital, S.A.

## 4.3. Gestión del fondo inmobiliario

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 y legal.

Página 7 de 11

### Más información

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

La Gestora cuenta con un proceso de compra que permite obtener información integral de los inmuebles para ser evaluadas por los organismos de gestión, con el propósito de analizar opciones de compra. El análisis considera los parámetros establecidos en la política del fondo y su perfil de riesgo. El Comité de Inversiones presenta las propuestas a la Junta Directiva, siendo este último el único ente facultado de aprobar las compras.

Comité de inversiones	
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 Alberto Coto Gómez	Gerente de Finanzas y Tesorería
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

El Fondo cuenta con un Comité de Vigilancia, establecido en el Reglamento Interno del Fondo y es responsable de actuar exclusivamente por el interés los partícipes. Dicho organismo, vigilará las operaciones que la Gestora realice en el Fondo. Actualmente, está constituido por los siguientes miembros:

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

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. Se 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 principalmente en el área metropolitana del país, aunque sus inversiones podrán extenderse zonas urbanas al interior del país. También podrá invertir en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como del sector privado de alta liquidez y bajo riesgo. Está dirigido a partícipes (personas naturales o jurídicas) que deseen administrar su inversión en el largo plazo en el mercado inmobiliario, y que no necesiten de liquidez inmediata. La tolerancia al riesgo es considera media-alta, y con previa experiencia en el mercado de valores. El Fondo es cerrado, no recompra las participaciones de los partícipes, para esto los inversionistas

tendrá que acudir al mercado secundario con un plazo definido de 30 años

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	USD150,000,000.00
Cantidad de participaciones	30,000
Valor nominal de la participación	USD5,000.00
Periodicidad de reparto de ganancias	Trimestral
Plazo mínimo	5 años
Comisión Administración	Hasta 3.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión Entrada	No contemplada

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

El reciente avalúo pericial en septiembre de 2020 originó el cambio en el valor en libro del inmueble por USD8.2 millones (antes: USD7.9 millones). Esto influyó, en que el valor nominal de la participación del Fondo se ubicara desde USD5,000.0 a USD5,279.75, reflejando un aumento de USD279.75 por participación.

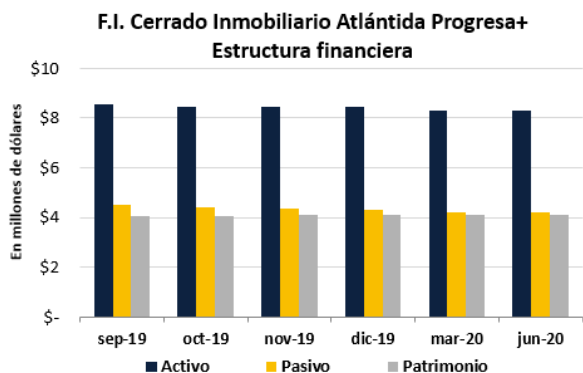
El Reglamento Interno del Fondo únicamente establece un porcentaje máximo de participación de partícipes en partes relacionados, el cual no podrá concentrar más del 40% de las cuotas de participación. A junio de 2020, el Fondo se encuentra en estricto cumplimiento al posicionarse en un nivel de 24.9%.

### 5.1 Situación financiera

A junio de 2020, el activo totalizó USD8.3 millones y no presentó mayor variación con respecto al inicio de operaciones. Los activos se conformaron principalmente por propiedades de inversión (95.7%) y en menor participación rubros financieros, disponibilidades, cuentas por cobrar y otros activos (4.3%).

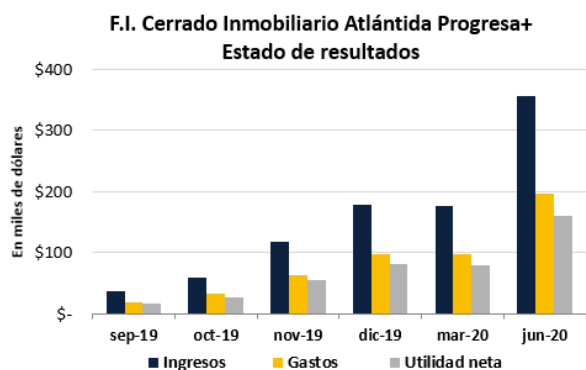
Los pasivos acumularon un saldo de USD4.2 millones, integrado principalmente por el endeudamiento a largo plazo (USD3.9 millones); otorgado por Banco Atlántida a un plazo de 15 años y una tasa de interés del 7.0%. El nivel de endeudamiento se posicionó en 0.95 veces sobre patrimonio y cumple holgadamente con el límite de máximo de 2 veces. Por su parte, el patrimonio acumuló USD4.1 millones al finalizar junio de 2020 y registró un aumento del 2.0% comparado contra septiembre 2019; favorecido por el incremento en resultados.





Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

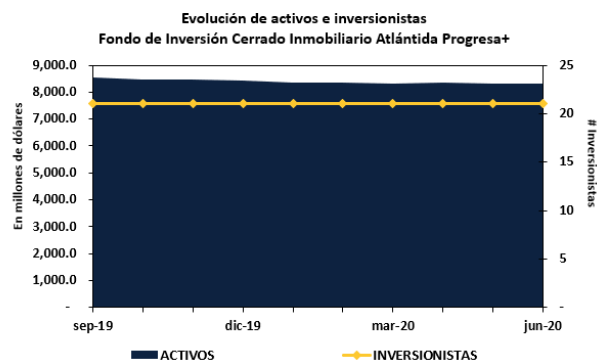
La utilidad neta se ubicó en USD159.4 miles, superior en 793.7% (USD141.6 miles) con respecto al inicio de operación del Fondo. La variación positiva está fundamentada por el incremento de ingresos por propiedades de inversión (98.8% del ingreso total), derivado de alquileres recibidos por inmuebles, y en menor cuantía ingresos por inversiones (1.2%). Por su parte los gastos registraron un saldo de USD195.9 miles, mayor en 879.5% al reportado en septiembre 2019.



Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

## 5.1. Activos e inversionistas

El Fondo registró un total de activos administrado de USD8.3 millones a junio de 2020, saldo que no reflejó mayor variación desde su inicio de operación en septiembre de 2019. A la fecha de corte del informe el número de partícipes se ha mantenido con 21 inversores. El rubro más relevante de los activos del Fondo son las propiedades de inversión con una participación del 95.7% del total de activos.



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

## 5.2. Cartera administrada

El Fondo mantiene una propiedad inmobiliaria conformada por locales destinados el 100% para uso de oficinas dentro del Complejo World Trade Center, de la Torre Futura. El inmueble a junio de 2020 se encuentra 100% arrendado y posee un valor de registro de USD7.9 millones. Para la compra del inmueble se realizó mediante la colocación de USD4.03 millones en participaciones, y el resto a través de financiamiento a largo plazo con Banco Atlántida.

De acuerdo con el avalúo realizado en septiembre de 2019, la propiedad muestra condiciones adecuadas y ubicada en una zona residencial de clase alta, comercial y de buena plusvalía; el área del inmueble ascendió a 3,476.37 m<sup>2</sup>. El Fondo realizará avalúo del inmueble cada año. Adicionalmente, el inmueble cuenta con una póliza de seguro contra incendio y responsabilidad civil, para mitigar impactos ante posibles deterioros en la calidad de los activos.

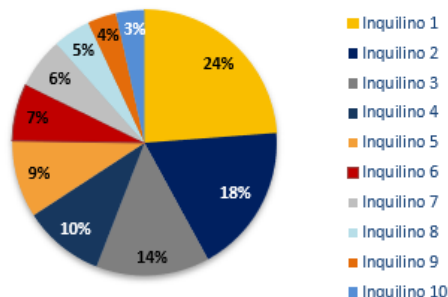
## 5.3. Generación de ingresos

Los ingresos por alquiler presentan deterioros significativos por repercusiones económicas en las actividades de los arrendatarios derivado por la crisis sanitaria del COVID-19. Al 30 de junio de 2020, no se presentó mora por parte de los inquilinos. Sin embargo, se efectuaron ajustes temporales poco significativos en los términos contractuales de algunos inquilinos. Lo anterior no reflejó mayor impacto ante incrementos anuales que ascienden entre 1.25% a 3.0% en el pago de arrendamiento de otros inquilinos.

La mayor parte de los inquilinos corresponden a entidades transnacionales con un promedio del plazo de contrato de alquiler de 3.8 años. A junio de 2020, el inmueble posee 10 inquilinos con diferentes cuotas de alquiler aportando una

renta mensual de USD58.3 miles. El 56.0% de los ingresos por renta se concentró en los tres mayores inquilinos.

**Composición de ingresos por inquilino**  
F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+

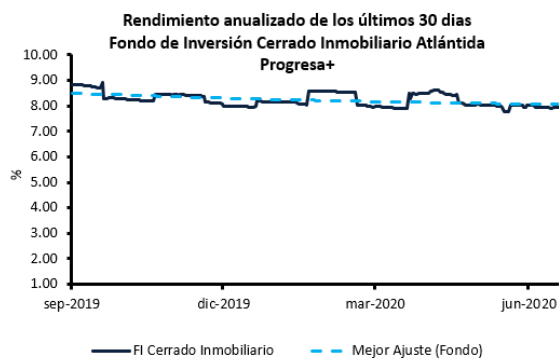


Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A

En opinión de SCRiesgo, los ingresos del Fondo podrían presionarse por la alta concentración de inmueble, aunque es normal dado su condición reciente de operaciones. Un incumplimiento de pago y la sensibilidad de la industria inmobiliaria a los efectos de la pandemia podrían afectar el rendimiento promedio del Fondo. No obstante, este riesgo es mitigado en mayor parte por la calidad de inquilinos, niveles de ocupación al 100% y nula morosidad. Pese a un pronóstico retador, el Fondo proyecta la compra de otro inmueble antes de finalizar el 2020.

#### 5.4. Riesgo-Rendimiento

El comportamiento del rendimiento anualizado al 30 de junio de 2020 se ubicó en 8.2%. Desde el inicio de operaciones hasta el corte del informe mostró estabilidad en la operación del Fondo.



Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

#### Resumen de los principales indicadores del F.I

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+		
Indicador	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20
PROMEDIO	8.33	8.18
DESVSTD	0.26	0.25
RAR	31.79	32.75
COEFVAR	0.03	0.03
MAXIMO	8.90	8.64
MINIMO	7.96	7.78

Las clasificaciones otorgadas no 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

En dólares

Información financiera	Sept-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
<b>Activos</b>								
<b>Activos Corrientes</b>	<b>589,361</b>	<b>7%</b>	<b>484,111</b>	<b>6%</b>	<b>356,508</b>	<b>4%</b>	<b>356,619</b>	<b>4%</b>
Efectivo y Equivalente de Efectivo	486,953	6%	435,192	5%	306,353	4%	307,575	4%
Cuentas por Cobrar Netas	46,002	1%	1,228	0%	7,296	0%	6,356	0%
Impuestos	9,997	0%	1,067	0%	901	0%	219	0%
Otros activos	46,409	1%	46,625	1%	41,958	1%	42,469	1%
<b>Activos no Corrientes</b>	<b>7,957,520</b>	<b>93%</b>	<b>7,957,520</b>	<b>94%</b>	<b>7,965,467</b>	<b>96%</b>	<b>7,965,467</b>	<b>96%</b>
Propiedades de Inversión	7,957,520	93%	7,957,520	94%	7,965,467	96%	7,965,467	96%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>8,546,881</b>	<b>100%</b>	<b>8,441,631</b>	<b>100%</b>	<b>8,321,974</b>	<b>100%</b>	<b>8,322,086</b>	<b>100%</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>543,163</b>	<b>6%</b>	<b>365,044</b>	<b>4%</b>	<b>238,054</b>	<b>3%</b>	<b>243,470</b>	<b>3%</b>
Prestamos con Bancos y Otras Entidades del Sistema Financiero	109,499	1%	95,504	1%	62,781	1%	38,321	0%
Cuentas por Pagar	382,546	4%	269,540	3%	170,828	2%	201,808	2%
Impuesto por Pagar	51,118				4,444		3,342	
<b>Pasivos no Corrientes</b>	<b>3,968,718</b>	<b>46%</b>	<b>3,960,269</b>	<b>47%</b>	<b>3,968,968</b>	<b>48%</b>	<b>3,964,150</b>	<b>48%</b>
Prestamos de Largo Plazo	3,905,076		3,896,377		3,905,076		3,905,076	
Depósitos en Garantía Recibidos a Largo Plazo	63,642	1%	63,892	1%	63,892	1%	59,075	1%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4,511,881</b>	<b>53%</b>	<b>4,325,313</b>	<b>51%</b>	<b>4,207,022</b>	<b>51%</b>	<b>4,207,621</b>	<b>51%</b>
<b>PATRIMONIO</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>		<b>0%</b>
Participaciones	4,035,000	47%	4,035,000	48%	4,035,000	48%	4,035,000	48%
Resultados por Aplicar	0	0%	81,319	1%	79,953	1%	79,465	1%
Patrimonio Restringuido	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4,035,000</b>	<b>47%</b>	<b>4,116,319</b>	<b>49%</b>	<b>4,114,953</b>	<b>49%</b>	<b>4,114,465</b>	<b>49%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,546,881</b>	<b>100%</b>	<b>8,441,631</b>	<b>100%</b>	<b>8,321,974</b>	<b>100%</b>	<b>8,322,086</b>	<b>100%</b>

Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +

Estado de resultado

En dólares

Información financiera	Sept-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	<b>37,844</b>	<b>100%</b>	<b>178,547</b>	<b>100%</b>	<b>176,978</b>	<b>99%</b>	<b>355,379</b>	<b>100%</b>
Ingresos por Inversiones	1,034	3%	3,226	2%	2,341	1%	4,294	1%
Ingresos por Propiedades de Inversión	36,811	97%	175,321	98%	174,636	98%	351,084	99%
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>5,306</b>	<b>14%</b>	<b>26,554</b>	<b>15%</b>	<b>96,989</b>	<b>54%</b>	<b>57,648</b>	<b>16%</b>
Gastos Financieros por Operaciones con Instrumentos Financieros	276	1%	1,311	1%	70,613	40%	2,586	1%
Gastos por Gestión	4,422	12%	20,340	11%	20,065	11%	40,129	11%
Gastos Generales de Administración y Comités	608	2%	4,903	3%	6,311	4%	14,934	4%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>32,538</b>	<b>86%</b>	<b>151,993</b>	<b>85%</b>	<b>79,989</b>	<b>45%</b>	<b>297,730</b>	<b>84%</b>
Gastos por Obligaciones con Instituciones Financieras	14,645	39%	70,673	40%	0	0%	138,244	39%
Otros Gastos	56	0%	0	0%	36	0%	68	0%
<b>UTILIDAD DEL PERIODO</b>	<b>17,838</b>	<b>47%</b>	<b>81,320</b>	<b>46%</b>	<b>79,953</b>	<b>45%</b>	<b>159,418</b>	<b>45%</b>