

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión ordinaria N°6032021 del 20 de abril de 2021
Fecha de ratificación: 26 de abril de 2021
Información financiera auditada a diciembre de 2020.

Contactos: Willian Armando Serrano
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Analista *sénior*

wserrano@scriesgo.com
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 auditada a diciembre 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)	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 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. ¹

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.
- Inmuebles ubicados en una zona de clase alta, comercial, oficinas y alta 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).

Retos

- Estrategia de crecimiento podría estar limitada debido al entorno económico originado por el COVID-19 y sus impactos en el sector inmobiliario.

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- Disminuir los niveles de concentración de rentas por inquilino.
- Incrementar 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, ratifica la Clasificación “A- 2” y dictaminó la mantener la perspectiva “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

La desaceleración significativa en la economía durante el 2020, fue explicada por la suspensión temporal de algunas actividades productivas, necesarias en su momento para evitar contagios masivos por COVID-19. Esta situación originó incidencias económicas en el desempeño de diversos sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Desde el 2002, El Salvador ha experimentado crecimientos sostenidos en los niveles de deuda, situación que lo ubica desde entonces como uno de los países de Latinoamérica con mayor participación de deuda respecto al PIB. Los financiamientos aprobados al Gobierno para asistir la crisis sanitaria y la fase de reactivación, aumentaron aún más las obligaciones de deuda. Esto combinado con una baja recaudación fiscal en el núcleo de la cuarentena, profundizó los resultados en materia de déficit fiscal, condición que ha limitado el margen de maniobra para una reactivación acelerada a través de la inversión pública. Un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en línea de reconfigurar la deuda, es cada vez más previsible, luego que las recientes elecciones legislativas posicionaron al partido Nuevas Ideas (NI) como la primera fuerza política del país con 56 escaños (mayoría calificada).

La despolarización de la Asamblea Legislativa proporcionaría al Ejecutivo una mayor flexibilidad para alcanzar acuerdos estructurales y efectuar procesos de reformas, entre estas: fiscales, previsionales y de seguridad. Asimismo, podrán efectuar acuerdos sobre reformas constitucionales. Para el 2021, una adecuada reactivación de la economía supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria por posibles rebrotes. El lento despliegue de la inmunización a través de la vacuna, condición que se replica en toda la región y países en vías de desarrollo, es una amenaza para retomar la dinámica de las actividades en niveles pre pandémicos.

Por otra parte, se observan mejoras en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo, el país continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial y adaptación del sistema educativo a la nueva realidad pandémica.

3.2. Producción nacional

A diciembre de 2020, el PIB a precios corrientes cerró en USD24,639.7 millones y mostró una reducción anual del 8.8% (USD2,383.9 millones). Las actividades financieras (+7.9%), información y comunicaciones (+5.4%), administración pública (+4.5%), suministros de agua (3.4%) así como suministros de electricidad/gas (3.0%) incluido el comercio al por mayor (+1.5%), resistieron y alcanzaron crecimientos pese a la crisis. En contraste, las actividades inmobiliarias, construcción, industria manufacturera y enseñanza con un aporte del 37.7% al PIB resultaron afectadas con caídas anuales entre 1.9% y 6.9%. Los sectores de hostelería, turismo y actividades recreativas registraron caídas entre un 16.2% y 29.5%.

Para 2021, el Banco Mundial estima que el país crecerá un 4.6%, por encima de la región 3.7%; a medida se flexibilicen las iniciativas para mitigar la pandemia, avance la vacunación, se estabilicen los precios de los principales productos básicos y mejoren las condiciones externas

3.3. Finanzas públicas

A diciembre de 2020, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD5,633.6 millones, con una contracción interanual de 6.4%, explicado principalmente por la menor recaudación entre abril y junio. Por su parte, el gasto total sostuvo una expansión interanual del 13.5%, atribuido a los gastos corrientes (+18.5%) destinado a la atención de la crisis sanitaria. El déficit fiscal incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por el incremento en el gasto corriente para atender la crisis sanitaria y al pago de intereses de deuda.

En el contexto de la crisis actual, el indicador deuda sobre producto interno bruto (PIB), alcanzó el 85.8% con datos del PIB preliminares del Ministerio de Hacienda (MH) a diciembre de 2020. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyectó que dicho indicador alcanzaría el 88.5% a fin de año. La reconversión de las obligaciones corto a largo plazo, liberaría presiones de liquidez en la ruta hacia la recuperación post-Covid19.

3.4. Comercio exterior

La balanza comercial continúa reportando un alto déficit. A diciembre 2020, presentó un saldo de USD5,282.6 millones. Sin embargo, a partir de julio y agosto con la reapertura

económica se observa una menor tasa de decrecimiento interanual. Al cuarto trimestre 2020, las exportaciones acumularon USD5,044.0 millones, con una variación interanual de -15.1%, USD899.3 millones menos respecto al mismo período del 2019. Las importaciones alcanzaron USD10,326.3 millones, con una variación interanual de -14.1% (USD1,691.0 millones); respecto del año anterior. Por volumen, la industria manufacturera importó 13.1% menos, seguido de maquila (-29.4%) y suministros de electricidad (-57.2%). 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)

Al cierre de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD200.5 millones, cifra un 72.9% menor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un efecto neto negativo en los flujos de las actividades financieras y seguros, suministros de electricidad y otros sectores por USD438.3 millones. Panamá con USD317 millones y España con USD282.2 millones fueron los principales países con mayor flujo 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, el comercio mayorista y transporte también registran considerables disminuciones de IED, con un 48.0% y 125.0% respectivamente.

3.6. Remesas familiares

Las remesas familiares mostraron una recuperación a partir de junio 2020, el saldo acumulado a diciembre 2020 alcanzó los USD5,929.9 millones, un crecimiento del 4.8% respecto de 2019, explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. La ampliación del TPS hasta octubre de 2021, brinda un alivio temporal de la situación migratoria a los salvadoreños amparados al estatus. Por otra parte, el nuevo gobierno de EEUU, a través de proyectos como el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); buscará minimizar la migración forzada; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

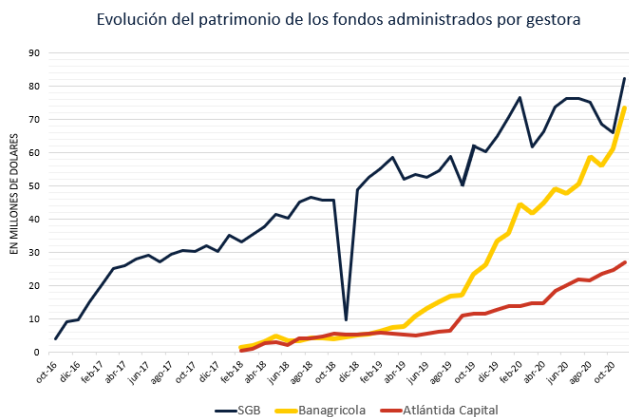
3.7. Sector de fondos de inversión

El sector continua en una etapa de consolidación y expansión. Al cierre del cuarto trimestre de 2020, existen

cinco fondos de inversión abiertos y un fondo de inversión cerrado inmobiliario que reportan a la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), además de fondos abiertos que pertenecen a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) pero aún no reportan información a través de la SSF.

El patrimonio consolidado de los Fondos ascendió a USD219.6 millones, y experimentó una expansión del 98.7% con respecto a diciembre de 2019; explicado principalmente por el crecimiento significativo de los fondos abiertos a corto plazo +127.0% (USD103.5 millones), además de la incorporación de un segundo inmueble al fondo inmobiliario de la gestora Atlántida Capital.

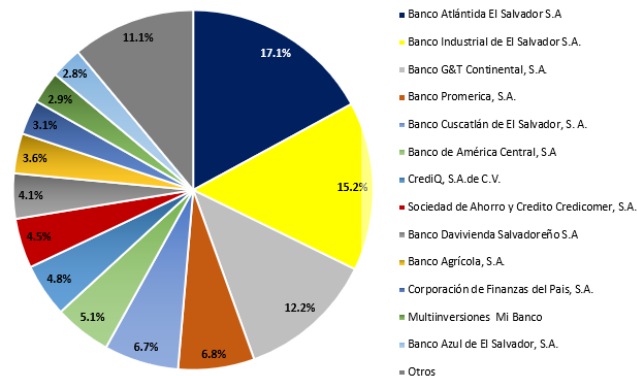
De manera conjunta, el patrimonio de los Fondos a corto plazo concentró el 84.2%, a mediano plazo un 12.6% y el Fondo cerrado inmobiliario en 3.2%. Al cierre de 2020, el rendimiento promedio de los fondos a corto plazo fue 3.2%, los de mediano plazo registraron un 5.01%, mientras que el fondo inmobiliario alcanzó un rendimiento de 7.8%.



Fuente: Elaboración propia con información pública por SSF

La composición de la cartera por emisor de los fondos abiertos concentró el 64.0% en el sector bancario, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, el 28.0% en entidades corporativas, el 8.0% en titularizaciones y el 3.4% en sector Gobierno. Por tipo de instrumentos se concentró en depósitos a plazos (41.1%), cuentas corrientes (36.6%), y títulos valores (22.3%).

Portafolio de Inversión Abiertos por emisor de títulos valores



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

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 y títulos que ha mostrado baja volatilidad ante el 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 oferta acumulada durante el periodo de reactivación. Sin embargo, el Fondo reflejó estabilidad desde el inicio de operaciones y no presenta afectaciones significativas derivada de la pandemia.

Según La ley de Fondos de Inversión, los Fondos están excluidos de la calidad de contribuyentes del Impuesto Sobre la Renta (ISR), del pago de ISR y de cualquier clase de impuestos, tasas y contribuciones especiales de carácter fiscal. Sin embargo, la exención de impuesto sobre la renta de la que gozan los partícipes personales naturales por los ingresos, réditos o ganancias provenientes de sus cuotas de participación vence 5 años después de la creación del primer fondo de inversión (octubre 2021).

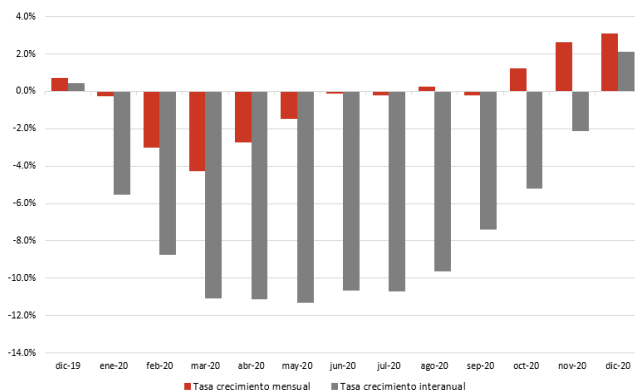
3.8. Sector inmobiliario y construcción.

Para el 2020, la Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco) estimaba que la cartera de proyectos de construcción para los próximos tres años alcanzaría los USD1,835 millones. Sin embargo, las medidas de confinamiento implementadas para reducir el contagio por la crisis sanitaria, afectó severamente la actividad económica, retrasando diversos proyectos del sector construcción e inmobiliario.

A partir de la reapertura económica, la industria de la construcción estima recuperar el dinamismo observado en el periodo pre-pandémico. De acuerdo con las proyecciones de la gremial, en el sector se efectuarán inversiones por USD1,000 millones en proyectos que terminarían de ejecutarse en 2023.

La introducción del teletrabajo para hacer efectivo el distanciamiento social, representa altos desafíos competitivos en los desarrollos inmobiliarios (oficinas y centros comerciales) explicado por la adaptación acelerada del trabajo remoto y comercio en línea en varias empresas; actividades que serán adoptada de manera permanente. El lento despliegue de la vacuna contra el COVID-19, representa una de las mayores amenazas para la recuperación del sector, debido a que las actividades económicas en diversos sectores aún continúan débiles.

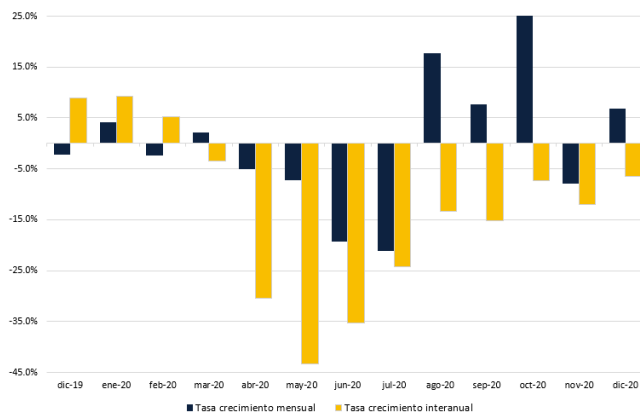
IVAE Sector Inmobiliario: Tasa de crecimiento interanual y mensual



Fuente: Elaboración propia con últimos datos del Banco Central de Reserva

El sector prevé un entorno favorable para 2021. CASALCO estima que para los próximos 3 años se desarrollarán al menos 70 proyectos (70% habitacional, 17% comercio y oficinas, 6% turismo y techos). El sector de la construcción espera una serie de proyectos gubernamentales entre los que figuran conectividad vial, transporte, diversificación de la matriz energética, sectores de vivienda dirigida a clase media y de interés social

IVAE Sector Construcción: Tasa de crecimiento interanual y mensual



Fuente: Elaboración propia con últimos datos del Banco Central de Reserva

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.

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.

La Gestora 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 febrero de 2021, se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023, estando compuesta por los siguientes miembros:

Junta Directiva	
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Director Presidente
Edgardo Rafael Figueroa Hernández	Director Vicepresidente
Carlos Marcelo Olano Romero	Director Secretario
Sara de Jesús Ochoa Matamoros	Director Suplente
Carlos Alberto Coto Gómez	Director Suplente
Luis José Noyola Palucha	Director Suplente

Fuente: Atlántida Capital, S.A

La gerencia general de la Gestora y la administración de inversiones está a cargo de 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. Administración y Riesgo Operativo.

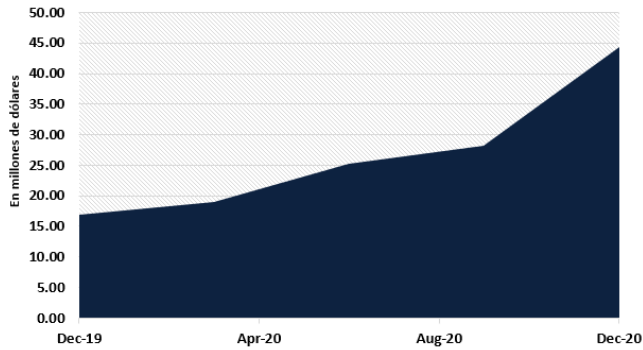
Atlántida Capital se ubica en la tercera posición por patrimonio administrado con el 16.4% de la cuota de mercado. Administra dos fondos de inversión abiertos: Fondo de liquidez y Fondo de Crecimiento, autorizados según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017. Así como, un Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario, autorizado en marzo de 2019, por parte del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero; el cual inició operaciones a partir de septiembre 2019.

La Administración aprovecha el potencial de negocios a través de alianzas con empresas pertenecientes a Inversiones Financieras Atlántida. Esto con el fin de lograr una mayor cobertura de negocios, 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.

SCRiesgo estima que la Gestora opera en un mercado de fondos de inversión en evolución, condición que representa retos hacia el cumplimiento de las metas. Sin embargo, la gestión ha logrado un crecimiento de los fondos pese a los efectos adversos durante la crisis. Al cuarto trimestre de 2020, la Gestora alcanzó los USD44.4 millones en activos administrados, un incremento del 162.7% (USD27.4 millones) con respecto al periodo anterior. Impulsado principalmente por los fondos financieros y a la incorporación de un segundo inmueble al fondo inmobiliario.

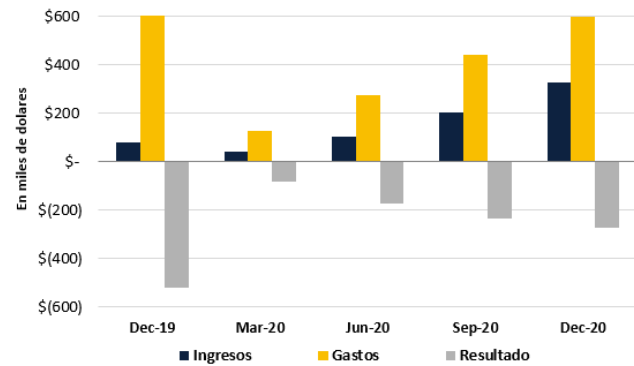
Las metas en volumen de activo administrado proyectadas en el Fondo de Inversión Atlántida de Liquidez de Corto plazo a diciembre de 2020, fueron superadas (105.6%), por su parte, el Fondo de Inversión de Crecimiento alcanzó un 90.2% y el Fondo Inmobiliario logró un 90.8%.

Atlántida Capital S.A., Gestora Fondos de Inversión
Activo administrado



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

Estado de resultados - Atlántida Capital, S.A.

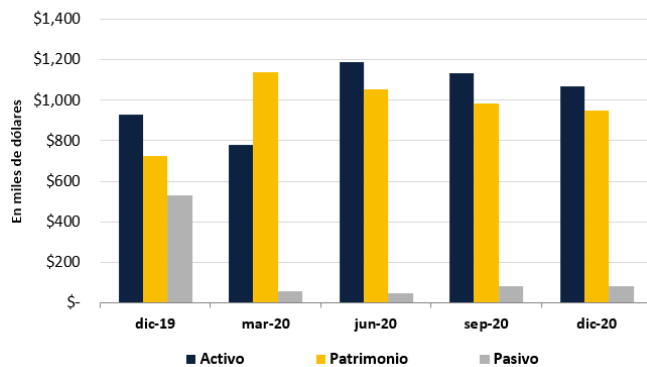


Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

4.3. Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión

Los activos de la gestora totalizan USD1.0 millones, con un crecimiento anual del 34.1%, explicado por el incremento de las inversiones financieras (+USD461.2 millones) producto de los flujos de la ampliación del capital social. Mantiene una alta concentración en disponibilidades e inversiones (66.0%), un bajo nivel de cuentas por cobrar (6.0%) y un nivel adecuado de inversión en infraestructura física, intangibles y otros activos (28.1%). Los pasivos totales sólo representan un 9.2% del activo total.

Balance de situación financiera
Atlántida Capital, S.A.



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

El patrimonio (USD949.0 mil), creció en 31.3% anual. A partir del incremento del capital social, que ha contribuido en 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.

Durante el 2020, los ingresos operativos (USD299.6 miles), han crecido 342.1%, mientras que los gastos de operación (USD570.6 miles) se han mantenido estables (-0.6%) para el volumen de negocio alcanzado. Sin embargo, los resultados arrojaron una pérdida acumulada de USD273.6 miles, (USD506.2 miles a diciembre 2019). Según estimaciones de la Gestora, los resultados obtenidos durante la etapa de desarrollo y consolidación de mercado, serán positivos al alcanzar un volumen de activos administrados en fondos de inversión por USD61.0 millones. La Gestora informó que las proyecciones sobre activos administrados fueron alcanzadas en enero 2021, reportando utilidades en el primer trimestre 2021.

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.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	dic-19	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20
Activo Circulante/Pasivo Circulante	8.41	18.18	10.03	9.31	7.16
Pasivo total/Patrimonio	0.08	0.04	0.08	0.08	0.10
Gastos Totales/Ingresos Totales	761%	292%	265%	218%	184%
Margen Neto	-6.61	-1.92	-1.65	-1.18	-0.84
Rendimiento s/Inversión	-68.3%	-33.4%	-35.8%	-34.3%	0.0%
Rentabilidad s/Patrimonio	-71.9%	-35.3%	-38.6%	-37.1%	0.0%

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

5. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Perfil del inversionista del fondo: está dirigido para aquellos Partícipes personas naturales o jurídicas que deseen manejar su inversión en mediano o largo plazo, que no

necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores.

El Fondo es de naturaleza cerrada, no recompra las participaciones de los partícipes, el inversionista tendrá que acudir al mercado secundario para vender su participación, con un plazo definido de 30 años.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+	
Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Inicio de operaciones	10 de septiembre de 2019
Autorización	Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 11/ 2019 con fecha (14/03/2019)
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 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, así como en certificados de depósitos a plazo fijo, cuotas de participación en fondos de inversión abiertos, cuentas de ahorro y corrientes. Es un fondo de mediano a largo plazo debido a su composición de cartera de inversiones.

5.1 Gestión del Fondo

Las unidades relevantes de la gestión del Fondo son la Junta Directiva y el Comité de Inversiones, órganos compuestos por profesionales de mucha trayectoria en el mercado financiero y sector jurídico. La Gestora contempla un proceso de compra que permite obtener información integral de los inmuebles para ser evaluadas por los organismos de gestión de acuerdo a la Política de Inversión en Inmuebles.

El Comité de Inversiones presenta las propuestas a la Junta Directiva, siendo este último el único ente facultado de aprobar las compras. El Fondo cuenta además con un Comité de Vigilancia, establecido en el Reglamento Interno

del Fondo y es responsable de actuar exclusivamente por el interés de los partícipes. Dicho organismo, vigila las operaciones que la Gestora realice en el Fondo.

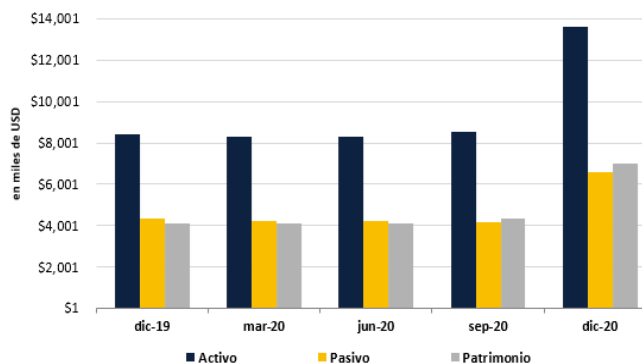
La Gestora cuenta con una infraestructura tecnológica que le permite la gestión del fondo inmobiliario y conforme el fondo evoluciona se determina la necesidad de ir incorporando personal destinado al apoyo operativo de la gestión de dicho fondo. Se ha establecido una serie de políticas y procedimientos que buscan mitigar los riesgos propios de la naturaleza del fondo y sirven de lineamientos para la gestión del mismo, entre estas: Política de inversión de inmuebles, Política de liquidez, Política de inversión en títulos valores, Política de valuación de las inversiones, entre otras.

La debida diligencia llevada a cabo contempla el análisis y capacidad de pago de los inquilinos; los contratos cuentan con cláusulas de protección en caso de salidas anticipadas y cánones especiales de incremento de renta anual.

5.2 Situación financiera del Fondo.

Los activos crecieron 61.4% (USD5.2 millones) totalizando USD13.6 millones; concentrado en un 97.0% en propiedades e inmuebles. Los pasivos acumularon un saldo de USD6.6 millones, de los cuales el 92.0% corresponde a deuda a largo plazo adquirida para el financiamiento parcial de los inmuebles del fondo. Por su parte, el patrimonio acumuló USD7.0 millones al finalizar el año y registró un crecimiento del 70.7% anual, explicado por la emisión del tramo II por 500 cuotas de participación para adquirir el segundo inmueble.

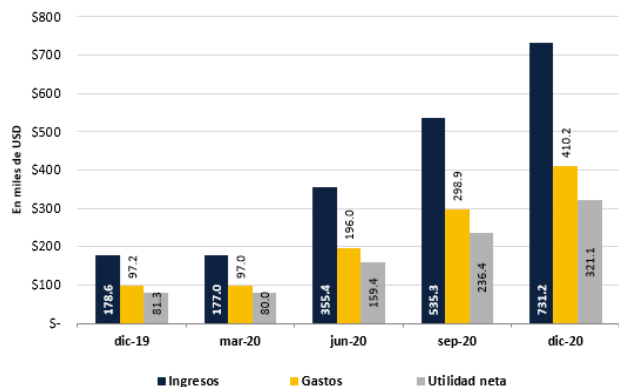
F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+
Estructura financiera



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

El nivel de endeudamiento alcanzó 0.93 veces sobre patrimonio y cumple con el límite legal máximo de 2 veces.

F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ Estado de resultados



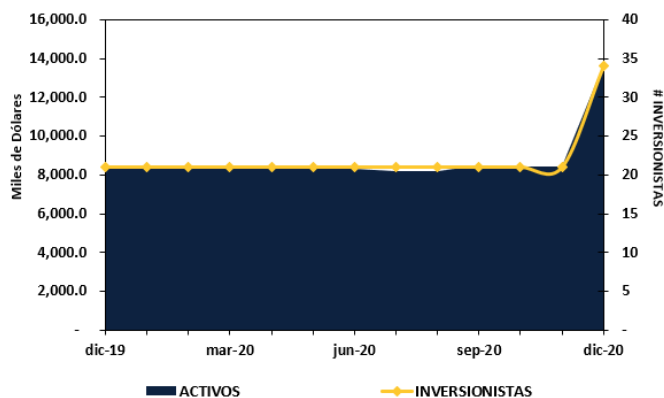
Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+.

La utilidad neta se ubicó en USD321.1 miles, con un crecimiento anual de 295.0%. La variación positiva está fundamentada por el incremento de ingresos de operación (+USD552.7 mil) versus los gastos operativos (+USD75.4 mil). A diciembre de 2020, los ingresos por arrendamientos registran una cobertura sobre los gastos financieros de 2.6 veces.

5.1. Concentración por partícipe.

Los partícipes totalizaron 34, con un crecimiento de 13 inversionistas durante 2020. 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 diciembre de 2020, el Fondo se encuentra en cumplimiento al posicionarse en un nivel de 24.9%.

Evolución de Activos e Inversionistas Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+



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

5.2. Cartera Administrada.

Composición del Portafolio Financiero.

El portafolio financiero alcanza USD337.9 miles, representado en depósitos en cuenta corriente y está concentrado el 98.7% en Banco Atlántida y el resto en otros bancos.

Composición del portafolio de inmuebles.

El Fondo mantiene dos propiedades inmobiliarias con un valor total de USD13.2 millones, destinadas el 70.0% para uso de oficinas, 20.0% servicios y 10.0% restaurantes. A diciembre de 2020 un inmueble posee una ocupación del 100% mientras que el segundo 92.9% arrendado.

De acuerdo con el avalúo realizado en agosto de 2020, las propiedades poseen condiciones adecuadas y ubicadas en una zona residencial de clase alta, comercial y de buena plusvalía. El Fondo realiza avalúo de los inmuebles cada año. Adicionalmente, los inmuebles cuentan con una póliza de seguro contra incendio y responsabilidad civil, para mitigar impactos ante posibles deterioros en la calidad de los activos.

SCRiesgo considera que con la adquisición del segundo inmueble; la diversificación geográfica, concentración por inquilino y diversificación de rubros ha mejorado. Situación que aportará mayor estabilidad a los ingresos operativos del fondo, sin embargo, una vez superado el retador entorno, tomarán importancia las proyecciones de compra de nuevas propiedades con el objetivo de consolidar los resultados.

5.3. Generación de ingresos

A la fecha no se registra mora por parte de los inquilinos, aun cuando se efectuaron diferimientos en el aumento de cánones y descuentos en renta mensual inferiores al 10.0%, las medidas no tuvieron impactos significativos en la rentabilidad.

La mayor parte de los inquilinos corresponden a entidades transnacionales con un promedio del plazo de contrato de alquiler de 3.6 años. A diciembre de 2020, los inmuebles poseen 18 inquilinos con diferentes cuotas de alquiler aportando una renta mensual de USD81.6 miles.

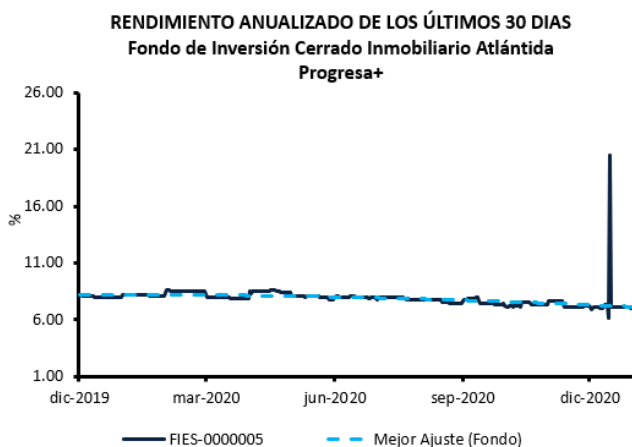
Concentraciones por inmueble		Torre World Trade Center	Torre Avante
Por área arrendada	% de participación de activos	62.0%	38.0%
	Ingreso operativos	62.0%	38.0%
	Inquilino 1	21.20%	18.62%
	Inquilino 2	20.88%	17.74%
	Inquilino 3	12.39%	16.96%
	Inquilino 4	10.11%	12.63%
	Inquilino 5	7.88%	11.53%
	Inquilino 6	7.68%	10.61%
	Inquilino 7	7.17%	7.15%
	Inquilino 8	4.44%	4.75%
	Inquilino 9	4.15%	-
Inquilino 10	4.10%	-	

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, sus altos niveles de ocupación y nula morosidad.

5.4. Riesgo-Rendimiento

Durante el 2020, el rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 7.8% y ha resistido las tensiones del entorno causado por la pandemia. La volatilidad (0.25%) se mantiene estable y el comportamiento del rendimiento se corresponde al perfil crediticio del fondo y las condiciones del mercado.



Fuente: Elaboración propia con 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.

Resumen de los principales indicadores del F.I

Fondo de Inversión Abierto Plazo 180			
Indicador	Jun-19 a Dic-19	Dic-19 a Jun-20	Jun-20 a Dic-20
PROMEDIO	8.33	8.18	7.56
DESVSTD	0.26	0.25	1.00
RAR	31.79	32.75	7.53
COEFVAR	0.03	0.03	0.13
MAXIMO	8.90	8.64	20.42
MINIMO	7.96	7.78	6.12

El rendimiento promedio del último semestre recoge el incremento de valor por plusvalía de los inmuebles propiedad del fondo después del avalúo ingenieril a partir del 11 de septiembre de 2020.

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	dic-19	%	mar-20	%	jun-20	%	sep-20	%	dic-20	%
Activos										
Activos Corrientes	484,111	6%	356,508	4%	356,619	4%	335,412	4%	426,202	3%
Efectivo y Equivalente de Efectivo	435,192	5%	306,353	4%	307,575	4%	285,424	3%	337,987	2%
Cuentas por Cobrar Netas	1,228	0%	7,296	0%	6,356	0%	12,202	0%	28,094	0%
Impuestos	1,067	0%	901	0%	219	0%	165	0%	2,002	0%
Otros activos	46,625	1%	41,958	1%	42,469	1%	37,621	0%	58,119	0%
Activos no Corrientes	7,957,520	94%	7,965,467	96%	7,965,467	95.7%	8,191,223	96.1%	13,201,193	97%
Propiedades de Inversión	7,957,520	94%	7,965,467	96%	7,965,467	96%	8,191,223	96%	13,201,193	97%
TOTAL ACTIVO	8,441,631	100%	8,321,974	100%	8,322,086	100%	8,526,634	100%	13,627,395	100%
Pasivos										
Pasivos Corrientes	365,044	4%	238,054	3%	243,470	3%	219,954	3%	469,019	3%
Prestamos con Bancos y Otras Entidades del Sistema Financiero	95,504	1%	62,781	1%	38,321	0%	14,640	0%	345,845	3%
Cuentas por Pagar	269,540	3%	170,828	2%	201,808	2%	203,038	2%	123,011	1%
Impuesto por Pagar			4,444		3,342		2,276	0%	163	0%
Pasivos no Corrientes	3,960,269	47%	3,968,968	48%	3,964,150	48%	3,968,968	47%	6,132,931	45%
Prestamos de Largo Plazo	3,896,377	46%	3,905,076	47%	3,905,076	47%	3,905,076	46%	6,052,736	44%
Depósitos en Garantía Recibidos a Largo Plazo	63,892	1%	63,892	1%	59,075	1%	63,892	1%	80,195	1%
TOTAL PASIVO	4,325,313	51%	4,207,022	51%	4,207,621	51%	4,188,922	49%	6,601,950	48%
PATRIMONIO		0%		0%		0%		0%		0%
Participaciones	4,035,000	48%	4,035,000	48%	4,035,000	48%	4,035,000	47%	6,715,010.00	49%
Resultados por Aplicar	81,319	1%	79,953	1%	79,465	1%	302,713	4%	84,679.25	1%
Patrimonio Restringuido	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	225,756.04	2%
TOTAL PATRIMONIO	4,116,319	49%	4,114,953	49%	4,114,465	49%	4,337,713	51%	7,025,445	52%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,441,631	100%	8,321,974	100%	8,322,086	100%	8,526,635	100%	13,627,395	100%

Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +

Estado de resultado

En dólares

Información financiera	dic-19	%	mar-20	%	jun-20	%	sep-20	%	dic-20	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	178,547	100%	176,978	99%	355,379	100%	535,252	100%	731,220	100%
Ingresos por Inversiones	3,226	2%	2,341	1%	4,294	1%	5,769	1%	7,290	1%
Ingresos por Propiedades de Inversión	175,321	98%	174,636	98%	351,084	98.8%	529,483	99%	723,930	99%
GASTOS DE OPERACIÓN	26,554	15%	96,989	54%	57,648	16%	86,700	16%	101,954	14%
Gastos Financieros por Operaciones con Instrumentos Financieros	1,311	1%	70,613	40%	2,586	1%	3,714	1%	4,025	1%
Gastos por Gestión	20,340	11%	20,065	11%	40,129	11%	60,414	11%	83,157	11%
Gastos Generales de Administración y Comités	4,903	3%	6,311	4%	14,934	4%	22,572	4%	14,772	2%
RESULTADO DE OPERACIÓN	151,993	85%	79,989	45%	297,730	84%	448,552	84%	629,266	86%
Gastos por Obligaciones con Instituciones Financieras	70,673	40%	0	0%	138,244	39%	207,931	39%	280,236	38%
Otros Gastos	0	0%	36	0%	68	0%	4,247	1%	27,975	4%
Ganancias por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión							225,756	42%	225,756	31%
UTILIDAD DEL PERIODO	81,320	46%	79,953	45%	159,418	45%	462,131	86%	546,810	75%