

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de Mantenimiento de Clasificación de Riesgo

Sesión ordinaria No. 6172021 del 19 de octubre de 2021

Fecha de ratificación: 28 de octubre de 2021

Información financiera no auditada a junio de 2021

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 Progresas+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera no auditada a junio de 2021.

FONDOS DE INVERSIÓN ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A.				
Fondo	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. Cerrado Inmobiliario Atlántida Progresas+	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” a “scr C” 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

(SLV): Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado de Valores y a las Normas técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

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.

“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 Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

- El Fondo no presenta mora, favorecido por la calidad de inquilinos (empresas y organismos internacionales).

puede tornarse más significativos debido a la baja actividad económica.

Retos

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

- Los efectos en desarrollo a largo plazo del COVID-19, en opinión de SCRiesgo, podría reducir 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,

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

De acuerdo con el Ministerio de Salud, el porcentaje de vacunados con dos dosis fue de 55.1% y con una dosis 64.1% al 12 de octubre de 2021. Asimismo, el Gobierno inició el proceso de vacunación para una tercera dosis en septiembre del año en curso¹. Durante el primer semestre, la economía mostró signos de recuperación, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); mejoró la proyección de crecimiento para el país, ubicándolo como la segunda economía que más crecerá de la región centroamericana. Por su parte, los excesos de demanda acumulada durante el 2020, han originado que la inflación ronde el 5.0% a septiembre 2021, versus -0.4% en igual mes del 2020.

El posicionamiento del partido Nuevas Ideas (NI) en la asamblea legislativa (56 diputados); otorgó al Ejecutivo mayor flexibilidad para ejecutar acciones de manera expedita, entre las que revisten importancia: la aprobación de la Ley Bitcoin; la presentación del anteproyecto de reforma a la Constitución de La República, modificaciones a la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES); y un potencial reforma al sistema de pensiones, entre otras.

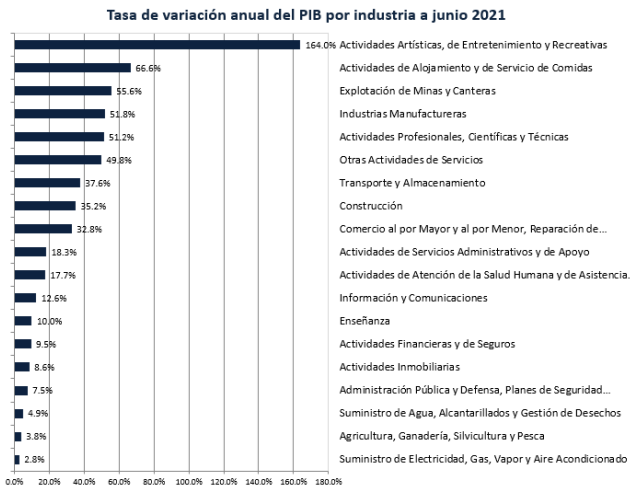
El modesto crecimiento económico de las últimas dos décadas se profundizó debido al confinamiento y movilidad reducida para evitar contagios masivos por COVID-19. Los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y de alivio económico, la creciente dependencia del financiamiento de corto plazo, y una reducida recaudación fiscal entre los meses de abril y agosto de 2020, agudizaron el déficit fiscal y el incremento de la deuda pública. Lo anterior podría dificultar la obtención de financiamiento a través del mercado local y el acceso a los mercados de deuda internacional. Las negociaciones en curso entre el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Gobierno buscan concretar un acuerdo económico hasta por USD1,400 millones para reconfiguración de deuda y refuerzo presupuestario.

¹ Fuente: <https://covid19.gob.sv/> fecha: 12-10-2021

Como medida para la recuperación de la actividad económica, el Gobierno estructuró el Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA); por un monto de USD600 millones. También, se aprobó un incremento al salario mínimo del 20%. El Salvador continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de infraestructura pública, entre estos: la renovación vial en el área de San Salvador, el viaducto Francisco Morazán, periférico Claudia Lars, inversiones en la red hospitalaria, el tren del pacífico cuyo estudio de factibilidad fue adjudicado al consorcio coreano SOOSUNG Engineering; entre otros proyectos.

3.2. Producción nacional

Según el Banco Central de Reserva (BCR); el Producto Interno Bruto (PIB) cerró en USD24,639.0 millones en 2020, y estima un crecimiento del 9.0% al finalizar 2021. Mientras que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) proyecta que la expansión será de 7.5%. Durante el segundo trimestre de 2021, este indicador mostró un crecimiento del 24.5% interanual, una notable recuperación respecto de la caída del 19.7% experimentada en el mismo periodo del año anterior.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del BCR, datos disponibles a junio 2021

3.3. Finanzas públicas

En el primer semestre de 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron un saldo de USD3,617.3 millones y un crecimiento anual de 24.6%, explicado por una mejor recaudación de ingresos tributarios

entre abril y junio del año en curso. Por su parte, el gasto total (USD4,001 millones) creció en 3.4%, determinado por recursos en gasto corrientes y capital. Al cierre de 2020, el déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones registró un 9.9%, afectado principalmente por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, medidas de alivio económico y al pago de intereses de deuda. De acuerdo con las cifras del presupuesto 2021, para este año el déficit primario alcanzaría USD1,958.2 millones un 3.8% del PIB.²

A junio de 2021, la deuda total registró USD22,291.1 millones, que representó el 83.8% del PIB. Actualmente, El Salvador está negociando con el FMI, un acuerdo de servicio ampliado para obtener hasta USD1,400.0 millones como refuerzo del Presupuesto General para los próximos tres años. La reconversión de las obligaciones de corto a largo plazo, ayudaría a liberar presiones de liquidez en la ruta hacia una recuperación post-Covid19. Al cierre de junio de 2021, el Ministerio de Hacienda reportó un saldo en LETES de USD1,329.1 millones y en CETES de USD1,015.0 millones.

Perfil de la Deuda SPNF (USD)	2017	2018	2019	2020	Jun-2020*	Jun-2021*
Deuda Interna	9,193.5	9,217.0	9,629.7	10,739.7	9,965.0	10,871.6
Deuda Externa	2,823.5	3,175.0	3,048.0	3,395.4	3,039.0	3,405.7
Deuda mediano y largo plazo	12,017.0	12,392.0	12,677.7	14,135.1	13,004.0	14,277.3
LETES (valor precio)	700.2	770.7	936.1	1,315.1	1,366.8	1,329.7
CETES	-	-	-	645.8	483.6	1,015.0
Deuda corto plazo	700.2	770.7	936.1	1,960.9	1,850.4	2,344.7
Deuda Previsional	4,573.6	4,921.5	5,264.8	5,555.9	5,400.8	5,669.1
Deuda total	17,290.8	18,084.2	18,878.6	21,651.9	20,255.2	22,291.1
Deuda total % del PIB	69.2%	69.2%	69.9%	85.8%	80.7%	83.8%
PIB a precios corrientes	24,979.2	26,117.4	27,022.6	25,245.6	25,091.9	26,593.6

*PIB estimado por el Ministerio de Hacienda (MH)

Fuente: Elaboración propia con Informe Mensual del Perfil de la Deuda del MH.

3.4. Comercio exterior

Las exportaciones registraron un valor de USD3,252.9 millones a junio de 2021 (+48.1%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron: maquila (+102.1%) y la industria manufacturera que incluye productos alimenticios, de caucho y plástico (+41.5%). Por su parte, las importaciones totalizaron en USD7,011.3 millones (+47.7%). Los bienes de consumo crecieron un 35.2%, mientras que los bienes de capital un 67.0%; impulsado por los bienes intermedios para manufactura e industria (+49.2%); factura petrolera (+70.6%), bienes no duraderos (28.3%); así como transporte y comunicación (+64.5%).

² FUSADES. Informe de coyuntura económica mayo 2021

3.5. Inversión extranjera directa (IED)

A junio de 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD366.5 millones, 2.2% mayor a lo observado en igual periodo del año anterior. Principalmente, por la recuperación en los flujos de la industria manufacturera para bienes de consumo e intermedios. Panamá con USD136 millones y EEUU con USD103 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 sector construcción y tecnologías de la información continúan registrando considerables disminuciones de IED, 60.0% y 100.2%, respectivamente.

3.6. Remesas familiares

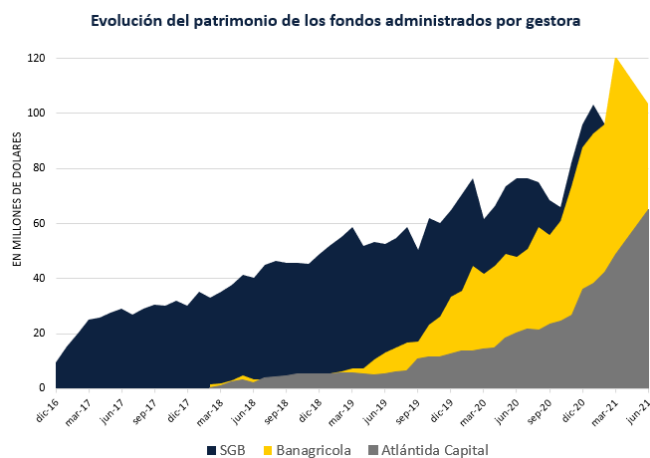
Al finalizar junio de 2021, las remesas familiares mostraron un crecimiento interanual del 45.3% y alcanzaron un acumulado de USD3,658.5 millones (20% del PIB). El BCR prevé que la continua reducción en la tasa de desempleo de latinos que viven en Estados Unidos y el reciente anuncio de la renovación del Estatus de Protección Temporal (TPS, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2022 favorezca la estabilidad en el envío de remesas familiares a El Salvador. El Gobierno de EEUU, a través del proyecto para el desarrollo de triángulo norte (inversión: USD4,000 millones); busca minimizar la migración; escenario que a futuro podría sensibilizar el flujo y dependencia de las remesas en la economía salvadoreña.

3.7. Sector de fondos de inversión

Pese al impacto general que ha tenido el incremento del riesgo país y los efectos aún en desarrollo de la pandemia que incidieron en la actividad bursátil y financiera en el periodo reciente, la rentabilidad de los fondos de inversión en El Salvador se mantiene estable. La industria continúa experimentando una sostenida expansión de los activos administrados, una estabilidad en la calidad del portafolio de inversión, así como un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a participantes.

Hasta junio de 2021, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio de los fondos de corto plazo ascendió a USD201.7 millones, un crecimiento interanual del 74.2% (+USD85.9 millones). Explicado principalmente por el traslado de fondos en cuentas de

ahorro a instrumentos de inversión por parte de las personas y empresas que ponderan positivamente tener acceso a inversiones con un grado de liquidez inmediata. En cuanto a los fondos de inversión de mediano plazo, pasaron de USD24.3 millones a USD36.1 millones (+48.2%). Al incluir el patrimonio del fondo inmobiliario USD18.1 millones, la industria totaliza un patrimonio administrado de USD255.9 millones, con un crecimiento del 77.4%.



Fuente: Elaboración propia con información pública por SSF

Los fondos financieros mantienen posiciones altamente líquidas respecto del patrimonio administrado, priorizando las disponibilidades para contar con recursos suficientes ante posibles rescates de los participantes. La composición de la cartera por riesgo del emisor concentra al rededor del 85.0% en calificaciones A- hacia arriba. Así como emisiones de corto plazo de nivel 1 y 2 según escala local. Hasta un 83.0% de la industria tiene invertido su portafolio en depósitos a plazo, cuenta corriente o títulos emitidos por el sector bancario.

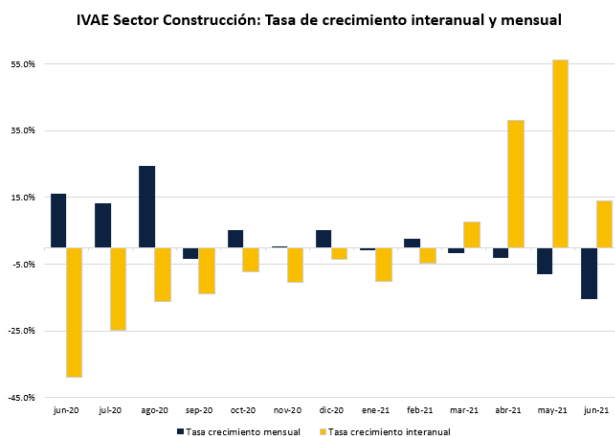
Los fondos abiertos han mostrado resistencia al estrés económico provocado por la pandemia, favorecido por portafolios de inversiones concentrados en instrumentos de emisores con muy buena calidad crediticia y con una baja volatilidad a los cambios en los tipos de interés.

SCRiesgo, opina que la reciente apertura del fondo de capital de riesgo por la gestora Atlántida Capital S.A, muestra el proceso de consolidación que está alcanzando la industria de fondos de inversión en el país, al tiempo que facilita y democratiza el acceso a inversiones en el mercado de valores. A la vez que los recursos gestionados por los fondos por medio de inversiones en títulos de emisores de

diversas industrias, fortalecen el desarrollo de proyectos de infraestructura, comercio, tecnología, entre otras.

3.8. Sector inmobiliario y construcción.

A partir de la reapertura económica, la industria de la construcción experimenta un renovado impulso, con proyectos de la empresa privada que según Casalco³ rondan los USD600 millones para 2021, una inversión pública proyectada de USD800 millones y avances sobre el proyecto de Ley de Inclusión Habitacional, que según el Ministerio de Vivienda requerirá una inversión estimada de USD6,000 millones a desarrollarse en los próximos 5 años.

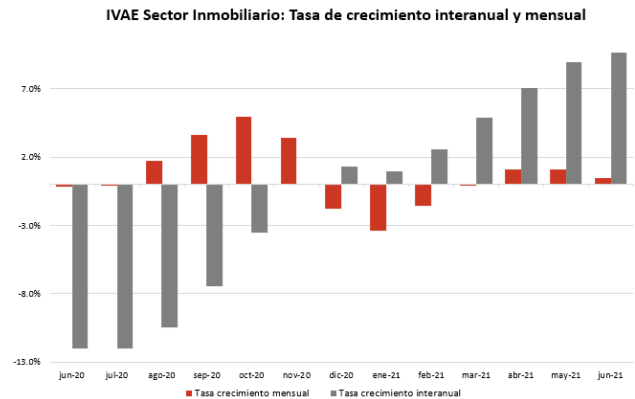


Fuente: Elaboración propia con últimos datos del Banco Central de Reserva

En el sector inmobiliario, el descenso en el consumo, medidas de distanciamiento en las empresas, pérdida de empleo, modalidad de teletrabajo, y la recuperación en diferentes fases de los sectores productivos está generando un estrés en el mercado de oficinas, centros comerciales y a hostelería. Sin embargo, se prevé que el impacto sea coyuntural, y se recupere en la medida la actividad económica retorne a niveles normales, favorecería una recuperación gradual de las tasas de ocupación. Por su parte, el alquiler residencial está en crecimiento por la brecha entre oferta y demanda, debido al déficit habitacional de interés social, inmuebles de conceptos integrados, y el enfoque de los desarrolladores por fortalecer los segmentos premium.

Al primer semestre de 2021, el sector construcción presenta una notable recuperación (+14.2%) desde la caída del 15.3% registrado al cierre de 2020. Mientras que el sector inmobiliario creció en 7.9% desde -6.0% en el periodo antes

señalado. En conjunto ambos sectores registraron un aporte al PIB del 13.5%, es decir USD3,211.5 millones en 2020.



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

Para 2021, Calsalco proyecta un crecimiento del 4.0% en el sector construcción. El buen desempeño del sector resulta estratégico para el crecimiento de la economía del país, debido a la dinámica de la cadena de valor. Este junto a las actividades inmobiliarias y sus vínculos directos con diferentes sectores productivos, entre estos: comercio, industria, transporte, turismo y banca; podría generar un efecto positivo en la economía debido a la magnitud de sus procesos, la capacidad de formación bruta de capital fijo y la dinámica que imprime en otros sectores.

El sector de construcción espera una serie de proyectos gubernamentales, entre ellos el nuevo corredor de Los Chorrros, la finalización de los tres tramos del bypass de San Miguel y el periférico Claudia Lars, el puente Arce que conecta con la frontera de Guatemala, así como la construcción de tres muelles artesanales en el departamento de La Unión. Esos proyectos tendrán una inversión superior a los USD400 millones. Además, el Ejecutivo está estructurando proyectos estratégicos de logística, que incluyen la ampliación de las terminales de pasajeros y carga del aeropuerto internacional de El Salvador, los planes para la construcción de un aeropuerto en la zona oriental, el denominado tren del Pacífico, así como un ferry entre El Salvador y Costa Rica que contribuirán a incrementar el volumen de negocio entre sus socios comerciales en la región.

³ Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco)

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

La Gestora 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: Banco Atlántida El Salvador, S.A., Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA, Atlántida Securities, S.A., Casa de Corredores de Bolsa, Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas y Atlántida Titularizadora, S.A. y AT, S.A. 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 permite 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, este es el órgano supremo de la Sociedad con la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integran 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 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.

La Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023 y está 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

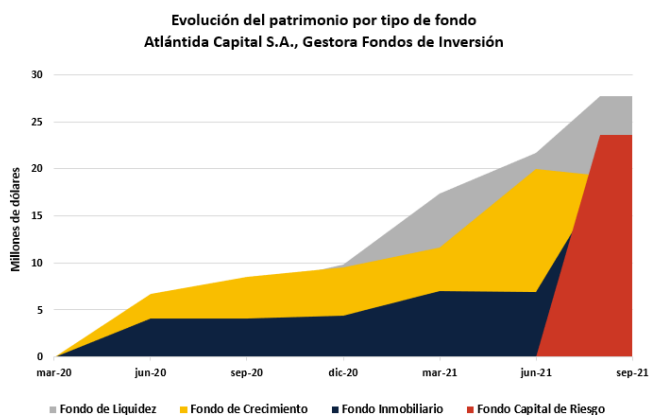
La gerencia general de la Gestora y la administración de inversiones está a cargo de Francisco Javier Mayora Re, quien cuenta con una amplia trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil, además de un alto perfil académico. Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva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

A junio de 2021, Atlántida Capital se ubicó en la tercera posición por patrimonio administrado con el 25.5% de la cuota de mercado. Administra dos fondos de inversión abiertos: fondo de liquidez y fondo de crecimiento, autorizados en octubre de 2017. Así como, un fondo de

inversión cerrado inmobiliario, autorizado en marzo de 2019. Al cierre de septiembre 2021, luego del lanzamiento del primer fondo cerrado de capital de riesgo, la participación de mercado de la Gestora alcanzó el primer lugar con el 35.3%.

Con un mercado en evolución y con los efectos aún en desarrollo de la pandemia, el equipo directivo ha logrado rentabilizar la operación de la Gestora y continúa incrementando la participación en la industria. A junio 2021, la Gestora registró USD74.4 millones en activos administrados, un incremento del 194.2% (USD49.1 millones) con respecto al periodo anterior. Impulsado principalmente por los fondos financieros (+USD32 millones) y a la incorporación de un tercer inmueble al fondo inmobiliario.



Fuente: Estados Financieros Atlántida Capital, S.A

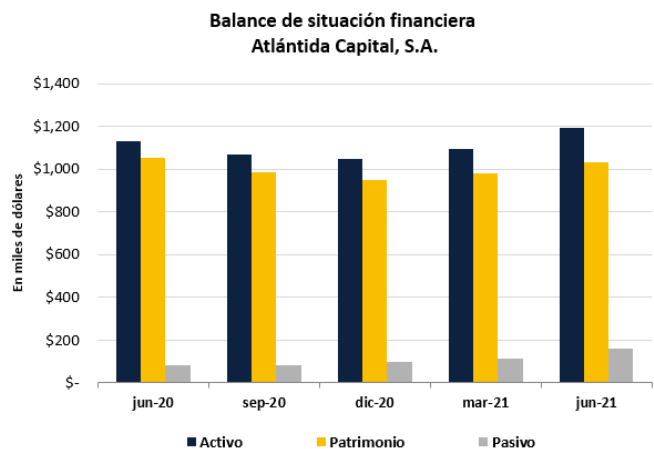
SCRiesgo considera que la Gestora es una unidad de negocio estratégica para IFA para la expansión de operaciones en El Salvador. La Administración aprovecha el potencial de negocios a través de alianzas con empresas pertenecientes a Inversiones Financieras Atlántida. Esto con el fin de lograr una mayor cobertura de negocios, para atender al segmento meta de los fondos de inversión. 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%.

4.3. Situación financiera de la Gestora de Fondos de Inversión.

La Gestora acumula activos por USD1.2 millones, con un crecimiento interanual del 5.0%. Con base en criterios que priorizan la liquidez y rentabilidad, la Gestora mantiene una

alta concentración en disponibilidades e inversiones (69.1%); una partida moderada en cuentas por cobrar (8.4%) y un adecuado nivel de inversión en infraestructura física, intangibles y otros activos (22.5%). Los pasivos representan sólo un 13.4% del activo total, explicado por cuentas por pagar a corto plazo y la ausencia de apalancamiento financiero desde el inicio de sus operaciones.

El patrimonio (USD1.03 millones), se ha mantenido estable durante los últimos 12 meses, esto debido al incremento del capital social, que contribuyó en la absorción de las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores durante la etapa de consolidación y rentabilización de operaciones. 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.

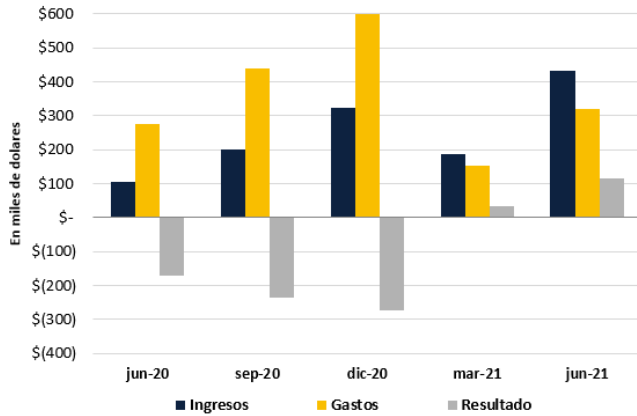


Fuente: Estados Financieros Atlántida Capital, S.A

Durante los primeros 6 meses, la Gestora reporta ingresos operativos por USD418.04 mil (+348.4%), mientras que los gastos de operación (USD318.9 mil) crecieron en menor medida (+15.9%) ajustándose al volumen de negocio alcanzado. El efecto neto entre otros ingresos y gastos, así como el pago de impuestos determinaron un resultado neto acumulado de USD81.4 mil, en contraste con una pérdida neta de USD82.2 mil reportada en junio 2020.

Los resultados obtenidos durante la etapa de desarrollo y consolidación de mercado, están en línea con las estimaciones de la Gestora, tras alcanzar un volumen de activos administrados en fondos de inversión superior a los USD61.0 millones.

Estado de resultados - Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Estados Financieros Atlántida Capital, S.A.

Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una rentabilidad sobre la inversión de 19.7%, una holgada razón circulante que cubre más de 5 veces las obligaciones de corto plazo, bajos niveles de endeudamiento y una alta absorción de los gastos sobre los ingresos.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21
Activo Circulante/Pasivo Circulante	10.03	9.31	7.16	6.49	5.16
Pasivo total/Patrimonio	0.08	0.08	0.10	0.12	0.15
Gastos Totales/Ingresos Totales	265%	218%	184%	83%	74%
Margen Neto	-1.65	-1.18	-0.84	0.17	0.26
Rendimiento s/Inversión	-35.8%	-34.3%	-30.0%	11.3%	19.7%
Rentabilidad s/Patrimonio	-38.6%	-37.1%	-32.7%	12.2%	22.0%

Fuente: Estados Financieros 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.

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.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida ProgresA+	
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.

5.1 Gestión del Fondo

Las unidades relevantes de la gestión del Fondo son la Junta Directiva de la Gestora 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.

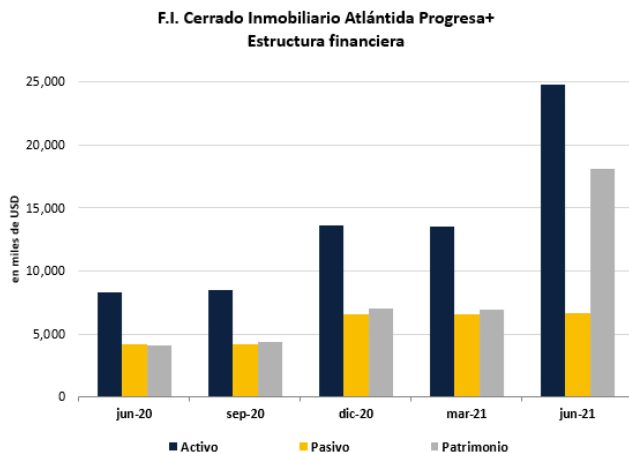
Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una rentabilidad sobre la inversión de 19.7%, una holgada razón circulante que cubre más de 5 veces las obligaciones de corto plazo, bajos niveles de endeudamiento y una alta absorción de los gastos sobre los ingresos inmobiliario y conforme el fondo evoluciona se determina la necesidad de ir incorporando personal destinado al apoyo operativo de la gestión de dicho Fondo. Se han 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.

A junio 2021, el Fondo registró activos por valor de USD24.7 millones, concentrado principalmente en propiedades e inmuebles para arrendamiento (93.7%). Por su parte, los pasivos suman USD6.6 millones que corresponden a préstamos de largo plazo adquiridos para el financiamiento parcial de los inmuebles del Fondo. A la fecha, dicha razón de deuda representa el 26.1% del total del valor de los inmuebles.

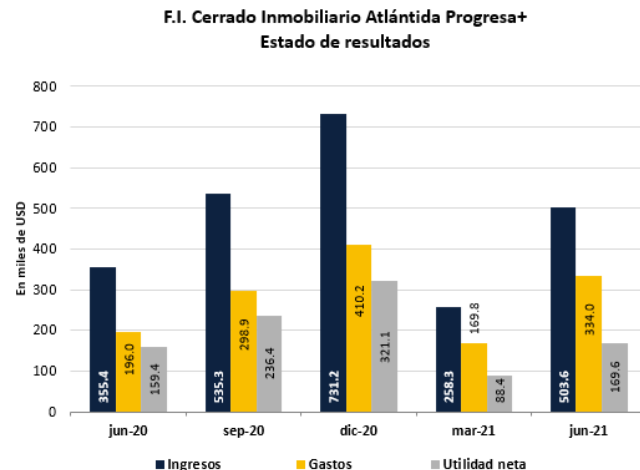


Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

Durante los últimos 12 meses, producto de la colocación del segundo y tercer tramo de cuotas de participación, el patrimonio ha crecido en USD14.1 millones hasta alcanzar los USD18.1 millones. Las nuevas colocaciones también han reducido el nivel de endeudamiento sobre el patrimonio, que pasó de 1.02 veces a 0.36 veces. (límite legal máximo de 2 veces).

El Fondo acumula una utilidad neta de USD169.7 miles, con un crecimiento anual de 6.4%. La variación positiva está fundamentada por el incremento de los ingresos de operación (+41.7%), los cuales, pese a la caída de los niveles de ocupación en el sector de oficinas durante el primer trimestre este año, han resultado fortalecidos con la adquisición de inmuebles de tipo industrial orientados a

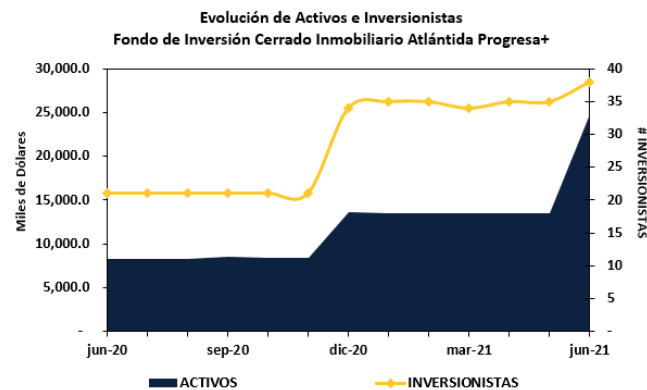
diversificar la matriz de ingresos. La cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó de 2.2 veces.



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

5.1. Concentración por partícipe.

Durante los últimos 12 meses el Fondo creció en 17 partícipes hasta un total de 38. El Reglamento Interno del Fondo únicamente limita en 40% el porcentaje máximo en cuotas de participación en propiedad de partícipes relacionados. A la fecha el Fondo se encuentra en cumplimiento con un nivel de 24.9%.



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

5.2. Cartera Administrada.

Composición del Portafolio Financiero.

El portafolio financiero alcanzó USD1.5 millones, representado en depósitos en cuenta corriente y está concentrado el 99.3% en Banco Atlántida y el resto en otros bancos.

Composición del portafolio de inmuebles.

A la fecha de este informe, El Fondo registra tres propiedades inmobiliarias con un valor total de USD23.2 millones, destinadas en un 81.0% para uso de oficinas, 9.0% servicios y 10.0% restaurantes. Los inmuebles poseen un nivel de ocupación global del 93.5%. La Gestora proyecta un crecimiento de 3 inmuebles adicionales en diferentes sectores económicos atendiendo las disposiciones en la política de inversión del Fondo para el cierre de 2021.

De acuerdo con los avalúos realizado en septiembre de 2021, 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 la diversificación por industria, geográfica y concentración por inquilino continúa mejorando. Situación que aporta mayor estabilidad a los ingresos operativos del Fondo. Asimismo, las proyecciones de compra de nuevas propiedades contribuirán a consolidar los resultados obtenidos.

5.3. Generación de ingresos.

A la fecha no se registra mora por parte de los arrendatarios, la mayor parte de los inquilinos corresponden a entidades transnacionales con un promedio de plazo de alquiler de 3.6 años. Los inmuebles poseen 19 inquilinos con diferentes cuotas de alquiler.

Inmueble	Torre World Trade Center	Torre Avante	Centro Financiero
% Participación sobre activos	34.0%	23.0%	43.0%
% Ingresos operativos	34.0%	23.0%	43.0%
Inquilino 1	21.2%	18.6%	100.0%
Inquilino 2	20.9%	17.7%	
Inquilino 3	12.4%	17.0%	
Inquilino 4	10.1%	12.6%	
Inquilino 5	7.9%	11.5%	
Inquilino 6	7.7%	10.6%	
Inquilino 7	7.2%	7.1%	
Inquilino 8	4.4%	4.7%	
Inquilino 9	4.2%		
Inquilino 10	4.1%		

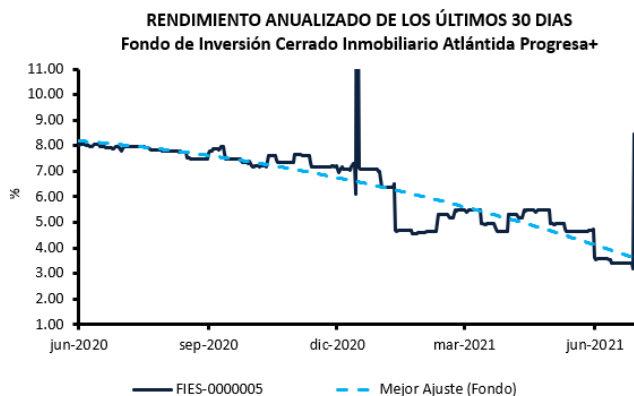
Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A

En opinión de SCRiesgo, en un escenario de lenta recuperación económica, la potencial sobre oferta de nuevos proyectos en el rubro de oficinas podría presionar los ingresos del Fondo debido a la alta concentración de

inmuebles en este sector. Para mitigar este riesgo, la administración del Fondo avanza en un plan de diversificación su matriz de ingresos, a través de nuevas inversiones en el sector industrial. Además, gestiona de manera diligente a través de la prospectación de inquilinos de calidad de inquilinos, los altos niveles de ocupación y baja morosidad.

5.4. Riesgo-Rendimiento

Durante el primer semestre de 2021, el rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 4.9%, 2.7 puntos porcentuales menor a lo registrado en el semestre anterior. El comportamiento está vinculado al retiro de 2 inquilinos importantes. A la fecha de este reporte la administración del Fondo confirma la colocación exitosa de 1 de los locales, a la vez que proyecta una rentabilidad diaria anualizada de 6.10% para cierre de 2021, como resultado de los planes de diversificación en la adquisición de nuevos inmuebles. El valor cuota continúa en aumento y recoge la plusvalía de las propiedades desde octubre de 2019.



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

Gestora de Fondos de Inversión, informó sobre el nuevo valor nominal de la cuota de participación del Fondo a partir del 11 de septiembre de 2021, la cual aumentó de USD5,279.7 a USD5,293.0 como resultado del valúo pericial correspondiente. Lo anterior supone un aumento de USD13,287 por participación a partir de esta fecha.

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.

Resumen de los principales indicadores del F.I

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+			
Indicador	Dic-19 a Jun-20	Jun-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21
PROMEDIO	8.18	7.56	4.89
DESVSTD	0.25	1.00	0.80
RAR	32.75	7.53	6.11
COEFVAR	0.03	0.13	0.16
MAXIMO	8.64	20.42	8.45
MINIMO	7.78	6.12	3.20

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

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	jun-20	%	sep-20	%	dic-20	%	mar-21	%	jun-21	%
Activos										
Activos Corrientes	356,619	4%	335,412	4%	426,202	3%	305,190	2%	1,561,351	6%
Efectivo y Equivalente de Efectivo	307,575	4%	285,424	3%	337,987	2%	215,380	2%	1,456,266	6%
Cuentas por Cobrar Netas	6,356	0%	12,202	0%	28,094	0%	36,209	0%	22,567	0%
Impuestos	219	0%	165	0%	2,002	0%	491	0%	509	0%
Otros activos	42,469	1%	37,621	0%	58,119	0%	53,110	0%	82,009	0%
Activos no Corrientes	7,965,467	95.7%	8,191,223	96.1%	13,201,193	96.9%	13,201,193	97.7%	23,207,163	93.7%
Propiedades de Inversión	7,965,467	96%	8,191,223	96%	13,201,193	97%	13,201,193	98%	23,207,163	94%
TOTAL ACTIVO	8,322,086	100%	8,526,634	100%	13,627,395	100%	13,506,383	100%	24,768,513	100%
Pasivos									0%	0%
Pasivos Corrientes	243,470	3%	219,954	3%	469,019	3%	472,821	4%	433,063	2%
Prestamos con Bancos y Otras Entidades del Sistema Financiero	38,321	0%	14,640	0%	345,845	3%	323,299	2%	275,713	1%
Cuentas por Pagar	201,808	2%	203,038	2%	123,011	1%	146,369	1%	156,507	1%
Impuesto por Pagar	3,342		2,276	0%	163	0%	3,154	0%	843	0%
Pasivos no Corrientes	3,964,150	48%	3,968,968	47%	6,132,931	45%	6,132,931	45%	6,197,234	25%
Prestamos de Largo Plazo	3,905,076	47%	3,905,076	46%	6,052,736	44%	6,052,736	45%	6,052,736	24%
Depósitos en Garantía Recibidos a Largo Plazo	59,075	1%	63,892	1%	80,195	1%	80,195	1%	144,499	1%
TOTAL PASIVO	4,207,621	51%	4,188,922	49%	6,601,950	48%	6,605,752	49%	6,630,297	27%
PATRIMONIO		0%		0%		0%		0%		0%
Participaciones	4,035,000	48%	4,035,000	47%	6,715,010	49%	6,674,875	49%	17,709,553	72%
Resultados por Aplicar	79,465	1%	302,713	4%	84,679.25	1%	-	0%	81,165	0%
Patrimonio Restringuido	0	0%		0%	225,756.04	2%	225,756	2%	347,499	1%
TOTAL PATRIMONIO	4,114,465	49%	4,337,713	51%	7,025,445	52%	6,900,631	51%	18,138,216	73%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,322,086	100%	8,526,635	100%	13,627,395	100%	13,506,383	100%	24,768,513	100%

Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +

Estado de resultado

En dólares

Información financiera	jun-20	%	sep-20	%	dic-20	%	mar-21	%	jun-21	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	355,379	100%	535,252	100%	731,220	100%	258,288	100%	503,575	100%
Ingresos por Inversiones	4,294	1%	5,769	1%	7,290	1%	1,293	1%	3,414	1%
Ingresos por Propiedades de Inversión	351,084	98.8%	529,483	99%	723,930	99%	256,995	99%	500,161	99%
GASTOS DE OPERACIÓN	57,648	16%	86,700	16%	101,954	14%	55,406	21%	109,211	22%
Gastos Financieros por Operaciones con Instrumentos Financieros	2,586	1%	3,714	1%	4,025	1%	993	0%	2,111	0%
Gastos por Gestión	40,129	11%	60,414	11%	83,157	11%	34,252	13%	70,091	14%
Gastos Generales de Administración y Comités	14,934	4%	22,572	4%	14,772	2%	20,161	8%	37,010	7%
RESULTADO DE OPERACIÓN	297,730	84%	448,552	84%	629,266	86%	202,882	79%	394,364	78%
Gastos por Obligaciones con Instituciones Financieras	138,244	39%	207,931	39%	280,236	38%	114,353	44%	224,621	45%
Otros Gastos	68	0%	4,247	1%	27,975	4%	82	0%	131	0%
Ganancias por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión			225,756	42%	225,756	31%	0	0%	0	0%
UTILIDAD DEL PERIODO	159,418	45%	462,131	86%	546,810	75%	88,446	34%	169,611	34%