

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

### Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6042022 del 22 de abril de 2022  
Fecha de ratificación: 29 de abril de 2022  
Información financiera auditada a diciembre de 2021

**Contactos:** Willian Armando Serrano  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero  
Analista *sénior*

[wserrano@scriesgo.com](mailto:wserrano@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 auditada a diciembre de 2021.

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<sup>1</sup>:

**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.<sup>1</sup>

**(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 una completa base de 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.”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://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 a largo plazo postpandemia sobre la economía, 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

Durante el 2021, El Salvador consolidó una serie de resultados macroeconómicos, favorecido por la liberación de la demanda acumulada, luego de concluidas las restricciones de movilidad para prevenir contagios por COVID-19 en 2020. Esta condición generó un efecto rebote que contribuyó al crecimiento económico más alto de la última década. La buena gestión de la crisis sanitaria y un alto porcentaje de la población vacunada, permitió tasas administrables de contagios, lo cual brindó un buen margen de maniobra para la atención sanitaria. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, al tiempo que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, favorecieron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior.

La histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, agravados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria, continúan como las principales debilidades. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa1 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI<sup>1</sup> (18/04/2022: 20.1%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales. Las dificultades para encontrar financiamiento continúan obstaculizando las proyecciones de crecimiento a mediano plazo, dirigiendo la estrategia del Gobierno a la obtención de recursos de corto plazo (LETES y CETES); presionando más los compromisos de mayor exigibilidad.

Persiste el reto de culminar favorablemente las negociaciones con organismos multilaterales para formalizar acuerdos de financiamiento que permitan al país honrar el vencimiento del Eurobono 2023 (USD800.0 millones) en marzo del próximo año.

El Gobierno se encuentra en proceso de elaboración del marco normativo para la emisión del primer bono Bitcoin. En marzo se anunciaron un compendio de 52 reformas e iniciativas de ley con el propósito de mejorar el clima de negocios. Lo anterior, estaría acompañado del anuncio de la

<sup>1</sup> Indicador de Bonos de Mercados Emergentes

implementación de 10 impulsos para incentivar el crecimiento económico a través de la inversión pública en infraestructura por USD1,500 millones, fortalecimiento de la matriz energética, posicionamiento del turismo como polo de desarrollo, entre otros.

El país experimenta una creciente inflación (marzo 2022: 6.7%) derivado de los efectos globales post pandémicos, entre los que revisten importancia: la afectación de las cadenas de suministros (crisis de los contenedores) y el alza en los combustibles. También, el indicador ha sido exacerbado por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos al alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en la economía, el Gobierno salvadoreño implementó 11 medidas anti inflación. Por su parte, EEUU a través de la Reserva Federal (FED), ha ajustado los tipos de interés al alza para tratar de controlar la inflación.

### 3.2. Producción nacional

En 2021, la economía salvadoreña registró un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 10.3% (2020: -8.1%). El dinamismo experimentado fue producto de la reapertura económica, recuperación del empleo, un sólido desempeño de las remesas familiares y una muy buena dinámica de las exportaciones. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento económico de 3.2% para el 2022.

### 3.3. Finanzas públicas

Al cierre del 2021, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD7,108.8 millones (+23.4%) y un +15.9% respecto de 2019. La reapertura económica ha resultado en la mayor recaudación de ingresos tributarios en los últimos 5 años, mientras que los ingresos no tributarios y de capital se mantienen con crecimientos moderados. Por su parte, el gasto total alcanzó USD8,424.5 millones (+12.2%), éste continúa creciendo a un mayor ritmo que el registrado antes de la pandemia, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente y las inversiones realizadas para un eventual ecosistema bitcoin.

La deuda total del SPNF sumó USD21,698.7 millones en 2021 (75.5% del PIB); menor si se compara con el 85.8% de 2020. La deuda de largo plazo adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral

representó el 65.4%, seguido de las obligaciones previsionales (25.2%), así como letras y certificados del tesoro con el 9.4%. En el corto plazo, las emisiones de LETES y CETES para necesidades corrientes superaron los USD2,000 millones.

El déficit fiscal respecto al PIB incluyendo pensiones reportó un 5.6% al finalizar el 2021 (USD1,606.5 millones), el indicador continúa afectado por los recursos económicos para atender la crisis sanitaria, las medidas de alivio económico, el pago de intereses de deuda, incremento del gasto corriente y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. El presupuesto 2022, considera USD1,430.6 millones para el servicio de la deuda, de los cuales sólo USD512.2 millones están destinados a la amortización de capital.

### 3.4. Comercio exterior

Durante 2021, las exportaciones registraron USD6,629.0 millones (+31.4%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+40.8%) y la industria manufacturera (+30.4%). Los principales destinos de las exportaciones se concentraron en Centroamérica (45.4%) y EEUU con el 32.5%. Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,076 millones (+46.0%); destaca el crecimiento de los bienes de consumo (+35.8%) e intermedios (+57.1%). El déficit de la balanza comercial fue de USD8,447.2 millones. Lo anterior, como resultado del aumento de los precios de diversas mercancías, así como el dinamismo de las importaciones para la producción y el consumo nacional.

### 3.5. Inversión extranjera directa (IED)

Al término del 2021, los flujos acumulados de IED registraron USD314.9 millones, 12.2% más a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la importación de bienes de capital para proyectos de generación de energía, ejecución de proyectos de construcción, así como las importaciones de equipos de transporte. Panamá con USD342.7 millones, EEUU con USD164.0 millones y España con USD122.0 millones fueron los países con mayor flujo de inversión.

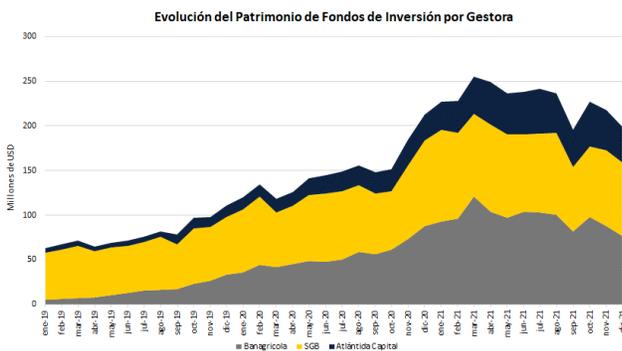
### 3.6. Remesas familiares

Las remesas familiares registraron un ingreso récord de USD7,571.1 millones a diciembre de 2021, (+26.8%); y alcanzó una participación del 27.0% del PIB. Entre los

factores que han contribuido al crecimiento destacan la recuperación económica y del empleo en EEUU y Europa. Las remesas constituyen una base robusta para satisfacer la demanda interna.

### 3.7. Sector de fondos de inversión

Durante el 2021, el desempeño de la industria de los fondos de inversión en El Salvador, estuvo determinada por el impacto general del incremento del riesgo país, el crecimiento acelerado de la inflación, y los efectos aún en desarrollo de la pandemia. Pese a estos efectos, la rentabilidad de los fondos se mantiene estable, y se observa una sostenida expansión de los activos administrados, 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 partícipes.

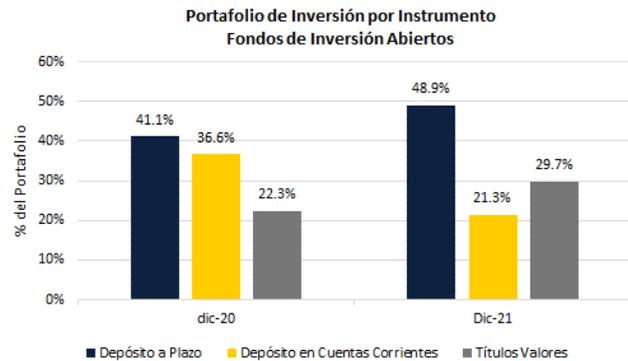


Fuente: Elaboración propia con información pública por SSF

A diciembre de 2021, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio de los fondos de corto plazo ascendió a USD162.7 millones, experimentando una disminución del 12.8% (-USD23.9 millones). Explicado principalmente por el traslado de fondos de instrumentos de inversión a cuentas de ahorro por parte de los inversores que ponderan positivamente tener acceso de liquidez inmediata. En cuanto a los fondos de inversión de mediano plazo, totalizaron de USD34.1 millones, los cuales crecieron en USD6.4 millones (+23.2%).

SCRiesgo considera que, los fondos financieros mantienen posiciones altamente líquidas respecto del patrimonio administrado, priorizando las disponibilidades para contar con recursos suficientes ante posibles rescates de los partícipes. La composición de la cartera por instrumento en los fondos abiertos, priorizan los depósitos a plazo y en cuentas corrientes, las cuales corresponden al 48.9% y 21.3% del portafolio de inversión total, respectivamente, las inversiones en títulos valores responden al 29.7%. La

composición de la cartera por riesgo del emisor se concentra en un 85.0% en calificaciones desde A-, y emisiones de corto plazo de nivel 2 según escala local.



Fuente: Elaboración propia con información pública de Gestoras

Para SCRiesgo, 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.

Los fondos cerrados concentrados en una gestora, determinaron el crecimiento absoluto de la industria, con un aumento anual de USD200.2 millones (+2,902%). Su incremento ha estado respaldado por el atractivo que representó para algunos inversionistas institucionales con mayor apetito al riesgo, la obtención de mayores rendimientos y ganancias de capital en el largo plazo, al tiempo que ganan plusvalía los activos subyacentes.

### 3.8. Sector inmobiliario y construcción.

En 2021, en conjunto ambos sectores registraron un aporte al PIB del 11.9% (USD3,430 millones). La industria de la construcción e inmobiliaria son de los sectores que mayor aporte brindan a la economía, explicado por la dinámica en la cadena de valor y sus vínculos directos con diferentes sectores productivos, entre estos: comercio, industria, transporte, turismo y banca.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco), proyecta una inversión pública y privada de USD1,200 millones para 2022. Lo anterior, en consideración a los retos internos que afronta el sector por el incremento de la inflación, limitaciones para acceder a deuda de parte del Gobierno y las tensiones en la economía global, reflejo de la pandemia y la guerra entre Rusia y Ucrania. Persiste la

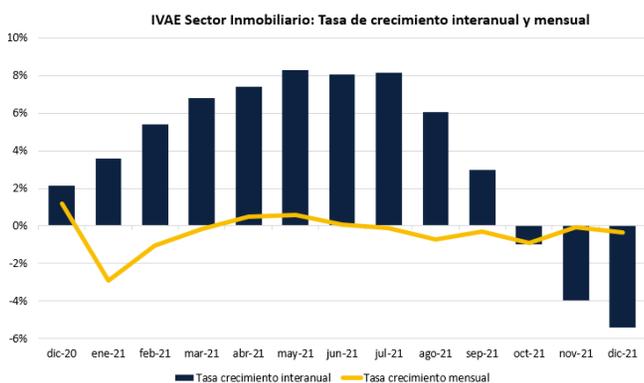
amenaza de un incremento en el desabastecimiento de materiales, lo cual intensificaría el alargamiento en los cronogramas de los proyectos.



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

El volumen de actividad económica del sector construcción presentó una desaceleración a partir de agosto de 2021, reflejo del desabastecimiento de materias primas y el alza sostenida de precios. Sin embargo, las actividades económicas del sector construcción registraron un crecimiento anual del 11.6%.

El sector inmobiliario presentó un crecimiento sostenido en los primeros 3 trimestres del año, impulsados por el alquiler en el rubro comercial y residencial. Lo anterior, favorecido por la reapertura económica, y el déficit habitacional hacia los segmentos premium y conceptos integrados. Al término de 2021, las actividades económicas del sector inmobiliario registraron una expansión anual del 6.7%.



No obstante, el sector inmobiliario presentó una desaceleración en el último trimestre, asociada al retraso en la finalización de proyectos, producto de la escasez en la cadena de suministros, y una disminución de la oferta de crédito dirigida al sector. También, ha ponderado en contra la adopción del trabajo remoto, el cual reduce las

necesidades de espacio de oficina, condición que disminuye la demanda del sector de oficinas. Lo anterior, es contrario al comportamiento de los niveles de ocupación para centros comerciales, que luego de la apertura económica, han retornado a niveles prepandémicos.

Los efectos macroeconómicos a escala global originados por el conflicto en el este europeo, continuará afectando a mediano plazo el suministro del acero y materiales de construcción, cuyos precios han mostrado una tendencia alcista. En opinión de la agencia Clasificadora, el sector de la construcción seguirá experimentando dificultades; en tal sentido, el ajuste de precios y márgenes será necesario para nuevos proyectos. Desarrollar planes de contingencia, será clave para asegurar la operación de los proyectos en curso. Por su parte, el mercado de rentas para oficinas, se mostrará sensibilizado, producto de la adopción por parte de las empresas hacia una modalidad de operación híbrida con teletrabajo.

#### 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.



Fuente: Atlántida Capital, S.A

#### 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 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.

Los nombramientos de la actual Junta Directiva finalizan en el 2023 y está compuesta por los siguientes miembros:

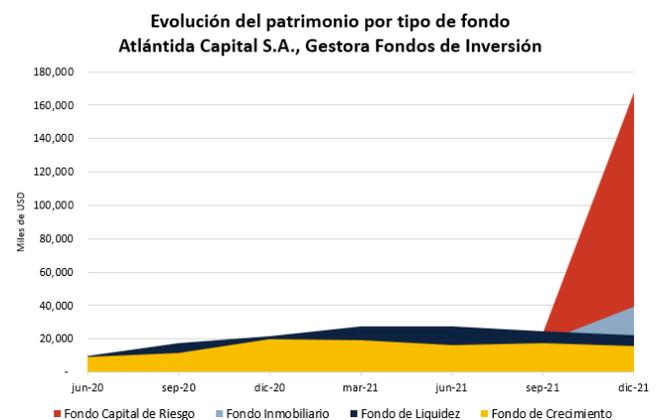
Junta Directiva	
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Director Presidente
Edgardo Rafael Figueroa Hernández	Director Vicepresidente
Carlos Marcelo Olano Romero	Director Secretario
Sara de Jesús Ochoa Matamoros	Director Suplente
Carlos Alberto Coto Gómez	Director Suplente
Luis José Noyola Palucha	Director Suplente

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 diciembre de 2021, Atlántida Capital mantiene la primera posición en el mercado de fondos por patrimonio administrado con el 60.7% 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 y un fondo cerrado de capital de riesgo que inició operaciones el tercer trimestre de 2021.



Al cierre de este análisis, el patrimonio administrado asciende a USD245.1 millones, un incremento del 404% (USD196.4 millones) con respecto al periodo anterior. Impulsado principalmente por el crecimiento del

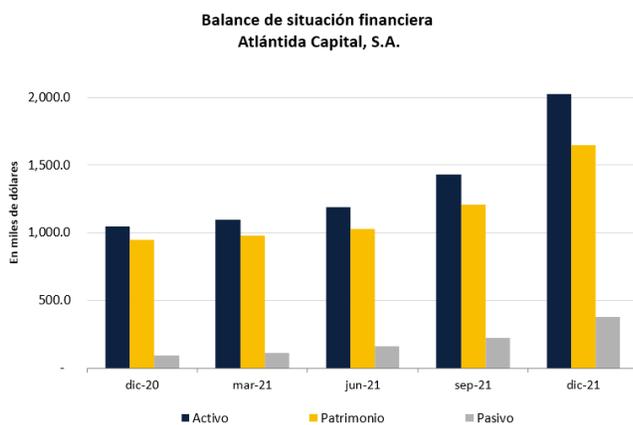
patrimonio del fondo inmobiliario (+USD32.4 millones) y el fondo de capital de riesgo (+USD167.8 millones). Lo anterior refleja la dinámica de constante evolución del mercado que experimenta el creciente interés por el inversionista institucional con mayor capacidad económica.

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. Los funcionarios de la gestora afirmaron que las metas en volumen de activo administrado proyectadas para los fondos fueron superadas.

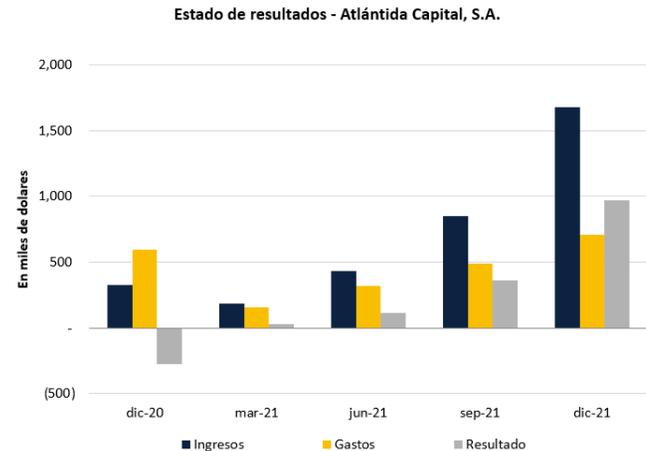
### 4.3. Situación financiera.

Al cierre del año, la Gestora registró activos por USD2.0 millones, con un histórico crecimiento anual del 93.6%; al tiempo que ha mantenido sus fuentes de fondeo libre de deuda financiera y bajos niveles en sus pasivos totales (18.7% del activo total). El crecimiento de la estructura se explica a partir de los resultados acumulados del presente ejercicio (+USD628 mil), producto del incremento del nivel de negocios con la apertura de un nuevo fondo, que en el proceso ha fortalecido el patrimonio (USD1.6 millones: +73.4%)

Atlántida concentra el 68.0% del activo en disponibilidades e inversiones, hasta un 17.4% en cuentas por cobrar y un adecuado nivel de inversión en infraestructura física, intangibles y otros activos (14.6%).



Durante el año, la Gestora registró ingresos de operación por USD1.6 millones (+447.1%), así como gastos operativos por (USD707.7 mil: +17.5%). El resultado operativo positivo estuvo determinado por el nuevo volumen de negocio alcanzado y la estabilización del crecimiento del gasto ajustado a la operación. Por su parte, la utilidad neta alcanzó USD696.4 mil, en contraste con una pérdida neta de USD273.6 mil reportada en diciembre 2020.



Fuente: Estados Financieros Atlántida Capital, S.A

A partir de los resultados obtenidos durante el año, la Gestora consolida un volumen de activos administrados por valor de USD277.7 millones, en línea con las estimaciones de crecimiento de la Gestora. Los indicadores financieros continúan reflejando una tendencia positiva: con bajos niveles de endeudamiento sobre el patrimonio (0.2 veces), holgada liquidez corriente (3.6 veces) para hacer frente a escenarios de estrés, mejoras en la eficiencia operativa (42.8%), acompañado de un crecimiento de la rentabilidad sobre la inversión a medida crece el volumen de negocios.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
Activo Circulante/Pasivo Circulante	7.2	6.5	5.2	4.3	3.6
Pasivo total/Patrimonio	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Gastos Totales/Ingresos Totales	184%	83%	74%	58%	42%
Margen Neto	-0.8	0.2	0.3	0.4	0.6
Rendimiento s/Inversión	-30.0%	11.3%	19.7%	38.4%	62.6%
Rentabilidad s/Patrimonio	-32.7%	12.2%	22.0%	43.7%	73.6%

Fuente: Estados Financieros Atlántida Capital, S.A

## 5. HECHOS RELEVANTES.

- Colocación del Tramo IV de cuota de participación por USD7.8 millones y compra del IV inmueble en octubre de 2021.

- Colocación del Tramo V de cuota de participación por USD8.0 millones y compra del V inmueble en octubre de 2021.
- Colocación del Tramo VI de cuota de participación por USD4.9 millones y compra del VI inmueble en diciembre de 2021.
- Actualización del valor nominal de las cuotas de participación del Fondo, producto de los avalúos periciales de septiembre 2021 y diciembre 2021.

## 6. 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 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.

### 6.1 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 para 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 incorporar personal destinado al apoyo operativo de la gestión de dicho fondo. Se ha establecido una serie de políticas y procedimientos que permiten 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.

### 6.2 Situación financiera del Fondo.

Los activos del Fondo registran un fuerte crecimiento anual del 238.7% hasta alcanzar los USD46.2 millones. Las inversiones en propiedades e inmuebles representan el 92.8%, el portafolio financiero un 6.9% y el resto en otros activos. Los pasivos acumularon un saldo de USD6.8 millones, de los cuales el 88.6% corresponde a deuda a largo plazo adquirida para el financiamiento parcial de los primeros inmuebles. Durante los últimos 12 meses, producto de la colocación del IV, V y VI tramo de cuotas de participación, el patrimonio creció USD31.7 millones hasta los USD38.4 millones. Las nuevas colocaciones también han reducido el nivel de endeudamiento sobre el patrimonio, que pasó de 0.94 veces a 0.17 veces. (límite legal máximo de 2 veces).

Página 8 de 11

#### Más información

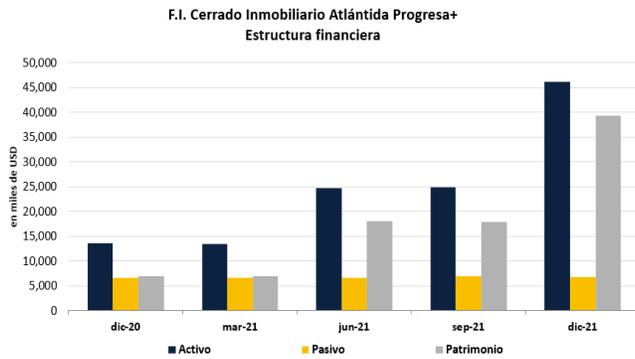
[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

#### Oficinas

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

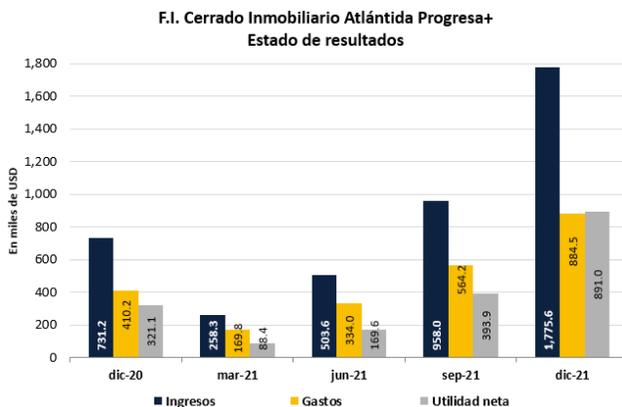
Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419



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

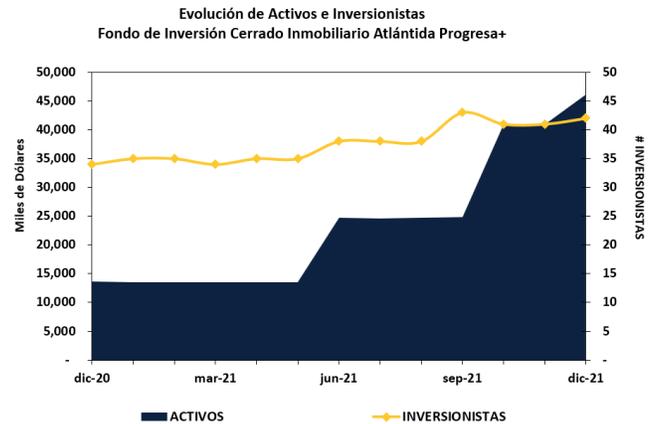
Hasta diciembre 2021, el Fondo acumuló una utilidad neta de USD891 miles, con un crecimiento anual de 177.5%. La variación positiva está fundamentada por el incremento de los ingresos de operación (+142.8%), que responden a la incorporación de nuevos inmuebles en el sector industrial orientados a diversificar la matriz de ingresos y reducir la sensibilidad a las caídas en los niveles de ocupación en el sector de oficinas por la modalidad de teletrabajo de inquilinos del sector servicios. La cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó de 3.9 veces.



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

## 5.1. Concentración por partícipe.

El Fondo experimentó un crecimiento de 8 partícipes hasta un total de 42. 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.



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

## 5.2. Cartera Administrada.

### Composición del Portafolio Financiero.

El portafolio financiero alcanzó USD3.2 millones, 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.

A la fecha de este informe, El Fondo registra seis propiedades inmobiliarias con un valor total de USD42.6 millones, destinadas en un 60.0% para uso de oficinas, 18.0% industria, 11% parqueos, 6.0% restaurantes y 5% servicios. Los inmuebles poseen un nivel de ocupación global del 100%. La Gestora proyecta un crecimiento sostenido en diferentes sectores económicos atendiendo las disposiciones en la política de inversión del Fondo para el cierre de 2022.

De acuerdo con los avalúos realizado en diciembre 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 26 inquilinos con diferentes cuotas de alquiler.

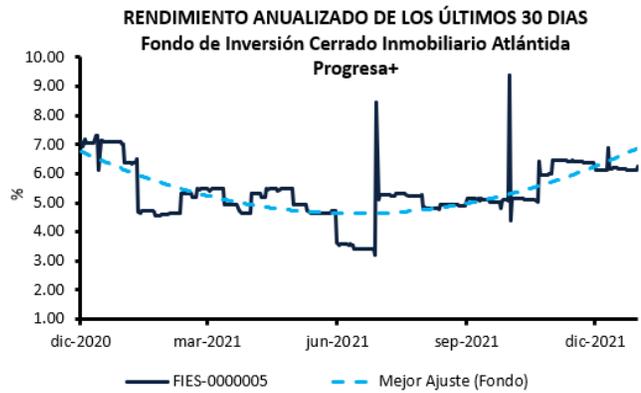
	Inmueble 1	Inmueble 2	Inmueble 3	Inmueble 4	Inmueble 5	Inmueble 6
% Participación S/Activos	17.0%	11.0%	15.0%	22.0%	17.0%	10.0%
Inquilino 1	21.8%	26.1%	89.4%	94.0%	100.0%	95.3%
Inquilino 2	20.8%	16.8%	10.6%	6.0%		2.2%
Inquilino 3	16.7%	15.1%				1.4%
Inquilino 4	12.8%	14.5%				1.1%
Inquilino 5	12.0%	9.1%				
Inquilino 6	7.5%	8.2%				
Inquilino 7	4.3%	7.9%				
Inquilino 8	4.1%	2.3%				

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 concentración relevante de inmuebles en este sector. Para mitigar este riesgo, la administración del Fondo avanza en un plan de diversificación de su matriz de ingresos, a través de nuevas inversiones en el sector industrial.

### 5.4. Riesgo-Rendimiento

Durante el último semestre de 2021, el rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 6.25%, 1.37 puntos porcentuales más a lo registrado en el primer semestre del año. El comportamiento positivo está vinculado al proceso de negociaciones con inquilinos de oficinas, que contempló la recolocación de propiedades y cambios de plazos entre otras medidas, para adaptarse a las condiciones del mercado. A la fecha de este informe la dirección del Fondo reporta una ocupación total, al tiempo que proyecta una estabilización de la rentabilidad diaria anualizada con la diversificación de la oferta de inmuebles, evidenciado en el indicador de volatilidad del rendimiento que se redujo a 0.66% desde 1.0% en el lapso de un año. Por su parte, el valor cuota continúa en aumento y recoge la plusvalía de las propiedades del último semestre de 2021.



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-20 a Dic-20	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21
PROMEDIO	7.56	4.89	6.25
DESVSTD	1.00	0.80	0.66
RAR	7.53	6.11	8.36
COEFVAR	0.13	0.16	0.12
MAXIMO	20.42	8.45	9.39
MINIMO	6.12	3.20	4.40

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

SCRiesgo da servicio de clasificación 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”.

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la Entidad clasificada de administrar riesgos”.

**Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +**  
**Balance General**  
(miles USD dólares)

	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
<b>Activos</b>					
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	338.0	215.4	1,456.3	1,445.4	3,180.9
Cuentas por cobrar netas	28.1	36.2	22.6	35.2	56.8
Impuestos	2.0	0.5	0.5	1.3	3.4
Otros activos	58.1	53.1	82.0	94.1	100.1
<b>Total activos corrientes</b>	<b>426.2</b>	<b>305.2</b>	<b>1,561.4</b>	<b>1,576.0</b>	<b>3,341.2</b>
Propiedades de inversión	13,201.2	13,201.2	23,207.2	23,319.5	42,811.7
<b>Total de Activos</b>	<b>13,627.4</b>	<b>13,506.4</b>	<b>24,768.5</b>	<b>24,895.4</b>	<b>46,152.9</b>
<b>Pasivos</b>					
Porción corriente pasivos LP	345.8	323.3	275.7	269.2	252.6
Gastos financieros por pagar	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	123.0	146.4	156.5	434.4	275.6
Impuestos por pagar	0.2	3.2	0.8	10.4	24.4
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>469.0</b>	<b>472.8</b>	<b>433.1</b>	<b>714.0</b>	<b>552.6</b>
Prestamos Largo plazo	6,052.7	6,052.7	6,052.7	6,052.7	6,043.6
Depósitos en Garantía	80.2	80.2	144.5	148.3	226.6
<b>Total de Pasivos</b>	<b>6,601.9</b>	<b>6,605.8</b>	<b>6,630.3</b>	<b>6,915.0</b>	<b>6,822.9</b>
<b>Patrimonio</b>					
Participaciones	6,715.0	6,674.9	17,709.6	17,709.6	38,384.2
Resultados	84.7	-	81.2	-	495.9
Patrimonio restringido	225.8	225.8	347.5	270.9	450.0
<b>Total Patrimonio</b>	<b>7,025.4</b>	<b>6,900.6</b>	<b>18,138.2</b>	<b>17,980.4</b>	<b>39,330.1</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>13,627.4</b>	<b>13,506.4</b>	<b>24,768.5</b>	<b>24,895.4</b>	<b>46,152.9</b>

**Fondo de Inversión Inmobiliario Atlántida Progres +**  
**Estado de Resultados**  
(miles USD dólares)

	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>731.2</b>	<b>258.3</b>	<b>503.6</b>	<b>958.0</b>	<b>1,775.6</b>
Ingresos por Inversiones	7.3	1.3	3.4	12.6	33.4
Ingresos alquiler	723.9	257.0	500.2	945.5	1,742.2
<b>Gastos de Operación</b>	<b>102.0</b>	<b>55.4</b>	<b>109.2</b>	<b>227.9</b>	<b>436.6</b>
Gastos Financieros por instrum. Financieros	4.0	1.0	2.1	6.7	19.2
Gastos por Gestión	83.2	34.3	70.1	161.1	329.3
Gastos generales de administración y comités	14.8	20.2	37.0	60.1	88.0
<b>Resultados de operación</b>	<b>629.3</b>	<b>202.9</b>	<b>394.4</b>	<b>730.1</b>	<b>1,339.0</b>
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	280.2	114.4	224.6	336.0	447.7
Otros gastos	28.0	0.1	0.1	0.2	0.2
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>321.1</b>	<b>88.4</b>	<b>169.6</b>	<b>393.9</b>	<b>891.0</b>