

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

### Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6162022 del 19 de octubre de 2022

Fecha de ratificación: 26 de octubre de 2022

Información financiera no auditada a junio de 2022

**Contactos:** Gabriela Rosales Quintanilla  
Marco Orantes Mancía

Analista financiero  
Analista *sénior*

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

## 1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis de clasificación corresponde al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera no auditada a junio de 2022.

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

*“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)

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.

- El Fondo no presenta mora, favorecido por la calidad de inquilinos (empresas y organismos internacionales).
- Altos niveles de ocupación de los inmuebles administrados.

## Retos

- Mantener niveles bajos de concentración de rentas por inquilino.
- Incrementar la diversificación por inmueble.
- Fortalecer los canales de comercialización por medio de la red de sucursales del conglomerado para aumentar la penetración en el mercado.
- Consolidar un nivel de activos administrados.

## Oportunidades

- Mercado local reducido en Fondos de Inversión Inmobiliarios, genera oportunidades para incrementar la base de participantes.
- Canales de comercialización a través de socios estratégicos y empresas del Grupo.

## 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.
- Entorno de inflación creciente.
- 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.

<sup>1</sup>Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés).

## 3. CONTEXTO ECONÓMICO

### 3.1. Análisis de la plaza

Durante el año 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. La reactivación económica contribuyó a minimizar el estrés en los sectores productivos, mientras que el enérgico consumo doméstico impulsado por las remesas familiares, y una fuerte inversión pública, apoyaron de forma conjunta la recuperación del empleo y el comercio exterior. Las proyecciones de crecimiento para 2022, de organismos como la Cepal y FMI, se ubican en 2.7% y 3.0%; respectivamente. Estos pronósticos, podrían variar debido a la desaceleración económica en curso, principalmente; por una elevada inflación, y el limitado espacio fiscal.

Sin embargo, la histórica elevada deuda pública, y los persistentes déficits fiscales, intensificados por los recursos económicos destinados a la atención sanitaria y demás inversiones en infraestructura, continúan como los principales retos. Las calificaciones soberanas han sido ajustadas por debajo del grado de inversión (Moody's: Caa3 perspectiva negativa), y el creciente aumento del EMBI<sup>1</sup> (19/09/2022: 25.6%), han minimizado la capacidad para obtener financiamiento a tasas competitivas en los mercados de deuda internacionales.

La deuda externa se ha centrado con organismos multilaterales como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Recientemente, las autoridades han firmado un convenio con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), que brindaría una nueva alternativa para acceder a recursos. El anterior escenario ha dirigido la estrategia del Gobierno a activar mecanismos de financiamiento de corto plazo en emisiones internas de Letras, Certificados del Tesoro (LETES y CETES) y adquisiciones del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP).

El país experimenta una creciente inflación (junio 2022: 7.8%) 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, la

inflación ha sido exacerbada por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Lo anterior, ha tenido una incidencia directa en los costos hacia el alza del transporte; alimentos y materias primas. Con el objetivo de minimizar este impacto en los sectores más vulnerables del país, 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 revertir la tendencia inflacionaria.

### 3.2. Producción Nacional

Al segundo trimestre de 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.8% (Trimestre II 2021: +26.6%). Resultado del aumento en la actividad productiva en los sectores electricidad, construcción, comercio y transporte; y favorecido por la reducción en los índices de criminalidad y el retorno a las actividades presenciales. Además, el sólido desempeño de las remesas familiares como potenciador del consumo y, una muy buena dinámica de las exportaciones, consolidan los resultados. Conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causada por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica de 2.8% para el 2022.

### 3.3. Finanzas Públicas

Al cierre de junio de 2022, los ingresos corrientes del Sector Público No Financiero (SPNF) registraron USD559.0 millones, un aumento del +6.6% (junio 2021: +30.3%). A futuro, la tendencia de la recaudación tributaria, se perfila hacia los resultados observados previo a la pandemia, los cuales crecieron en 3.6% (junio 2022) frente al 26.4% del año anterior. Por su parte, el gasto total alcanzó los USD728.2 millones (-1.2%), éste continúa siendo alto, principalmente, por la partida destinada a suplir necesidades de gasto corriente, que corresponde al 87.5% del total de los egresos.

El déficit fiscal a junio de 2022, incluyendo pensiones totaliza USD192.1 millones (junio 2021: -USD234.2 millones), que corresponde al 0.6% del PIB proyectado para el año corriente<sup>2</sup>. El indicador continúa afectado por los recursos económicos limitados, debido a los altos niveles de obligaciones corrientes, el pago de intereses de deuda, y las dificultades para trasladar deuda de corto a largo plazo. Luego de la normalización económica el Gobierno ha realizado importantes desembolsos para incentivar la

actividad productiva, la inversión en infraestructura pública, combate a la criminalidad y educación.

Por su parte, la deuda total del SPNF sumó USD23,488.0 millones, un aumento del 5.4% y correspondiente al 77.2% del PIB proyectado (junio 2021: 77.6 del PIB). La deuda de largo plazo, adquirida mayoritariamente con inversionistas extranjeros y la banca multilateral, representó el 48.6%; seguido de FOP's (25.3%), así como LETES y CETES con el 10.0%, que alcanzaron los USD2,339.8 millones.

### 3.4. Comercio Exterior

A junio de 2022, las exportaciones registraron USD3,802.3 millones (+16.8%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+15.4%) y la industria manufacturera (+15.1%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD8,934.4 millones (+27.2%); donde destacan los bienes de consumo (+19.6%) e intermedios (+38.2%). El déficit de la balanza comercial fue de USD5,132.1 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, bajo dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

### 3.5. Inversión Extranjera Directa (IED)

Durante el segundo trimestre de 2022, los flujos de IED percibidos totalizaron USD55.2 millones, 76.8% menos a lo observado en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento de las salidas de capitales en las actividades de información, comunicaciones y transporte. En contrapeso, se perciben importantes incrementos en los flujos para la industria de suministro de comercio y las actividades financieras y de seguros. México con USD122.2 millones, Estados Unidos con USD95.7 millones y Honduras con USD26.9 millones fueron los países con mayores aportes en la IED.

### 3.6. Remesas Familiares

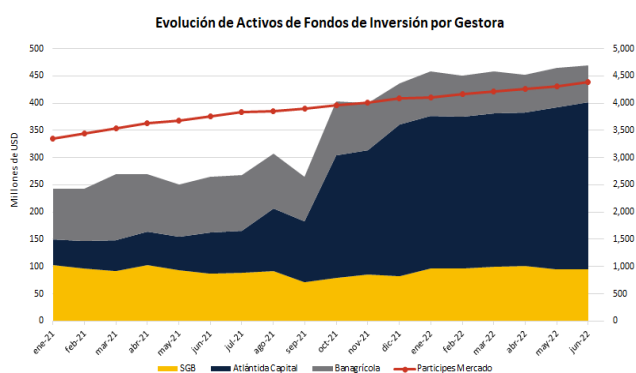
Las remesas familiares registraron un ingreso por USD3,778.7 millones a junio de 2022, que corresponde al 12.4% del PIB proyectado, y un aumento del 3.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD3,649.7 millones). Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.9% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de

<sup>2</sup> PIB corriente: USD30,429.8 – Proyecciones del Ministerio de Hacienda.

Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y el resto de los 134 países emisores, con el 4.5%.

### 3.7. Sector de Fondos de Inversión

Al segundo semestre de 2022, la industria de los fondos de inversión en El Salvador, ha operado en un contexto retador debido al incremento del riesgo país, el crecimiento acelerado de la inflación, y los efectos post pandémicos en economía. Sin embargo, el sector continúa mostrando una rentabilidad estable, una muy buena calidad del portafolio de inversión, una sostenida expansión de los activos administrados y un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a partícipes.



Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

A junio de 2022, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD469.9 millones, experimentando un aumento del 77.0% (+USD204.4 millones). Explicado principalmente por la apertura del primer fondo de capital de riesgo, que actualmente corresponde al 46.3% del mercado.

Los activos administrados de los fondos financieros de corto y mediano plazo han percibido reducciones del 20.3% y 5.4%, respectivamente. Durante el último año, el mercado ha estado determinado por las condiciones establecidas por la presión inflacionaria, lo que se traduce en un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades de liquidez.

A pesar del aumento en los rescates, el mercado mantiene altos niveles de liquidez, y rendimientos estables, explicado por una concentración del portafolios en instrumentos de corta duración, y de posiciones altamente líquidas. Históricamente, el sector ha mantenido recursos suficientes para atender posibles rescates de los partícipes.

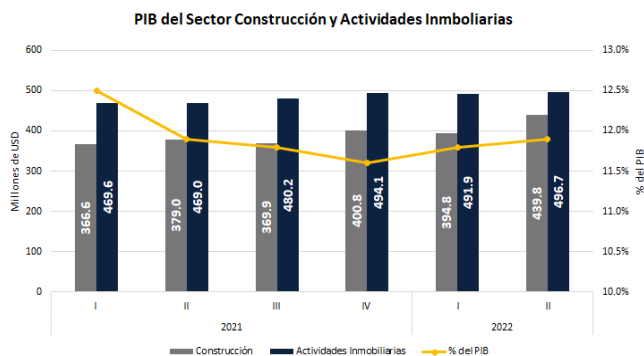
En opinión de SCRiesgo, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno provocado por la pandemia e inflación acelerada; favorecido por portafolios de inversiones concentrados en instrumentos de emisores con muy buena calidad crediticia, y con una adecuada resiliencia a los cambios en los tipos de interés.

Con un aumento anual de USD247.5 millones (+99.1%); los fondos cerrados determinaron el crecimiento absoluto de la industria. La expansión se explica por el atractivo que representó para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener de mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor.

Para finalizar el año 2022, se espera un mayor dinamismo del mercado, en términos de volumen de activos administrados, con la apertura del nuevo Fondo de Capital de Riesgo Empresarial + de Atlántida Capital, y el inicio de operaciones de Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, ambos autorizados por la SSF.

### 3.8. Sector Inmobiliario y Construcción

A junio de 2022, la actividad económica del sector inmobiliario y de construcción, de manera conjunta representaron el 11.9% del PIB (junio 2021: 12.2%) y su producción creció en 3.4% y 10.3% respectivamente, en relación a junio de 2021. Ambos sectores son de gran aporte a la economía nacional, explicado por la dinámica en la cadena de valor y sus vínculos directos con diferentes áreas productivas, entre ellas: comercio, industria, transporte, turismo y banca.



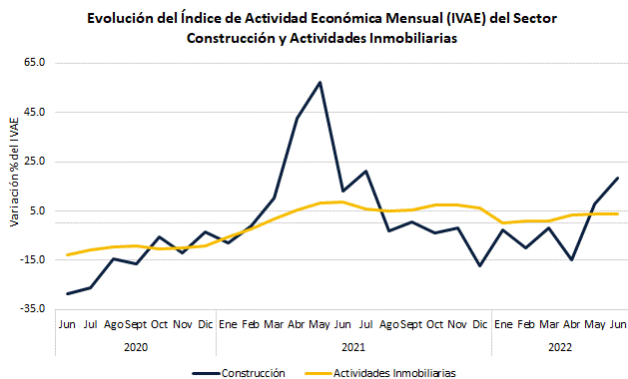
Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un crecimiento del 18.5% a junio de 2022, después de enfrentarse a una deceleración desde agosto de 2021. El sector ha sido impactado por los

altos niveles de inflación y desabastecimientos de materias primas; además de una reducción de USD1.3 millones en los flujos de inversión extranjera directa durante el primer trimestre de 2022.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (Casalco) proyectó que la inversión pública y privada se acercaría a los USD1,200 millones para 2022. Lo anterior, en consideración a los retos internos que afronta el sector por la inflación, incrementos de hasta un 100% en algunas materias primas, limitaciones para acceder a deuda de parte del Gobierno y las tensiones en la economía global.

El IVAE del sector inmobiliario presentó un crecimiento sostenido durante el primer semestre del año, de 3.6% (junio 2021: +8.5%), impulsado por el aumento en la demanda en el rubro comercial y residencial. Lo anterior, derivado del incremento en la demanda por el déficit habitacional hacia los segmentos premium y conceptos integrados y nuevos proyectos de construcción.



Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

No obstante, el sector inmobiliario presentó importantes efectos asociados al retraso en la finalización de proyectos, producto de la escasez en la cadena de suministros, y poca oferta de crédito dirigida a ambas actividades. Los créditos para vivienda totalizan el 17.5% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.1% para construcción a junio de 2022. También, ha ponderado en contra la adopción del trabajo remoto, el cual reduce las necesidades de espacio de oficina, condición que eleva los niveles de competitividad de plaza.

Los efectos macroeconómicos a escala global originados por la continuidad del conflicto en el este europeo y los altos precios del petróleo, seguirá 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 las obras en curso. Los proyectos en infraestructura pública continuarán como los de mayor aporte a la dinámica del sector para generar nuevos canales de inversión, y de empleo directo e indirecto.

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

El 15 de febrero de 2016, la Gestora se constituyó como sociedad e inició 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, Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas y Atlántida Titularizadora 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 del Conglomerado Financiero Inversiones Financieras Atlántida



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. 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 una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen 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.

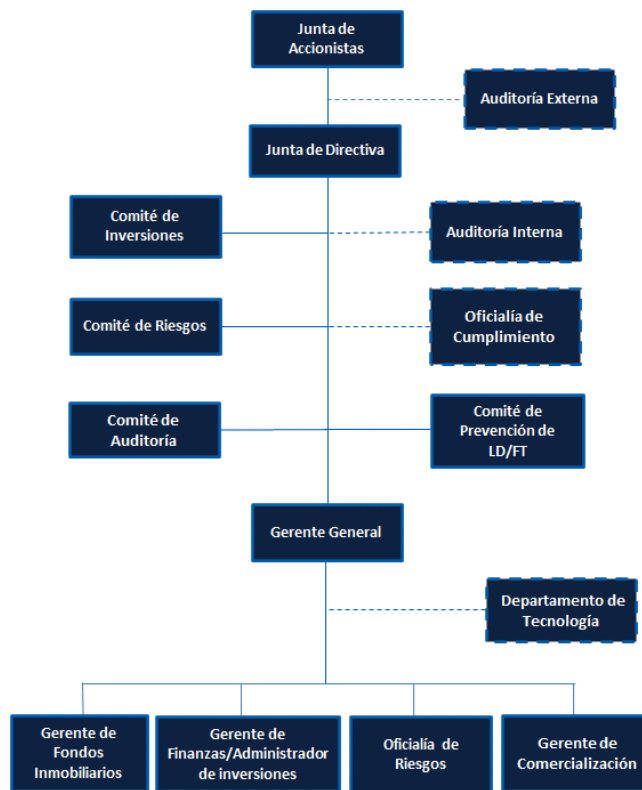
En julio de 2022, se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023. Actualmente, está compuesta por los siguientes miembros:

##### Junta Directiva de Atlántida Capital, S.A.

Miembros	Cargo
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Director Presidente
José Ricardo Estrada Tenorio	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

#### Estructura Organizacional de Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Atlántida Capital, S.A

La gerencia general de la Gestora 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. Comparte el rol en la administración de inversiones junto a Carlos José Moreno Rivas, gerente de finanzas desde abril 2021, ambos registrados en la SSF.

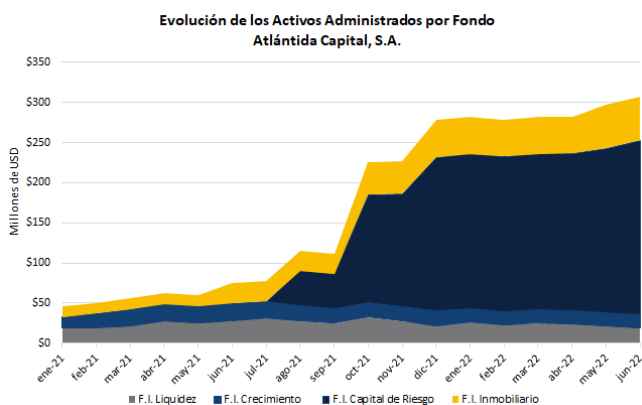
Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

#### 4.2. Administración y Riesgo Operativo

Durante el último año, la evolución del patrimonio administrado por la gestora, estuvo determinado por la tendencia creciente y sostenida de nuevos participes, estabilidad en la calidad del portafolio de inversión, un importante avance en las operaciones de comercialización a partir de la reactivación económica y la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo.

Durante el año 2022, debido al aumento en los activos administrados y la apertura de nuevos fondos, la Gestora fortaleció su estructura organizacional, a través de la contratación de personal especializado, el cual se encuentra en constante capacitación y formación en cada una de las áreas que la componen (administración, finanzas, operaciones, contabilidad, desarrollo de software y riesgo). La Agencia, considera que la reorganización y segregación de funciones, amplía los mecanismos de cobertura y control en la gestión integral de riesgos definidos para cada tipo de fondo.

Al cierre del primer semestre de 2022, la Gestora alcanzó USD307.6 millones en activos administrados, un incremento de USD233.1 millones (junio 2021: USD74.5 millones). Atlántida Capital, se ubica en la primera posición por activo administrado, con el 65.5% de la cuota de mercado local. Administra dos fondos de inversión abiertos, el Fondo de Liquidez con calificación (AA 2) y el Fondo de Crecimiento con calificación (AA- 2); así como, un Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario (A- 2); el Fondo Cerrado de Capital de Riesgo (A- 2), y Fondo Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial +, de reciente aprobación, todos calificados por SCRiesgo.



Fuente: Elaboración propia con información de Atlántida Capital S.A.

El Fondo Cerrado de Capital de Riesgo, concentra el 70.7% del total administrado, seguido por el fondo inmobiliario con el 17.8% (USD54.9 millones) y los fondos abiertos, el 11.5% (USD35.3 millones). La Administración aprovecha el potencial de negocios 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 administra los instrumentos de liquidez para afrontar las obligaciones y posibles rescates, así como las concentraciones en emisores

bancarios para mitigar el riesgo de crédito. A pesar de operar en un entorno inflacionario, la rentabilidad es estable, en línea con el mercado, y el perfil conservador de los fondos abiertos. La Gestora es una unidad de negocio estratégica en la expansión de operaciones para IFA en El Salvador, y para los planes de consolidación del grupo en Centroamérica.

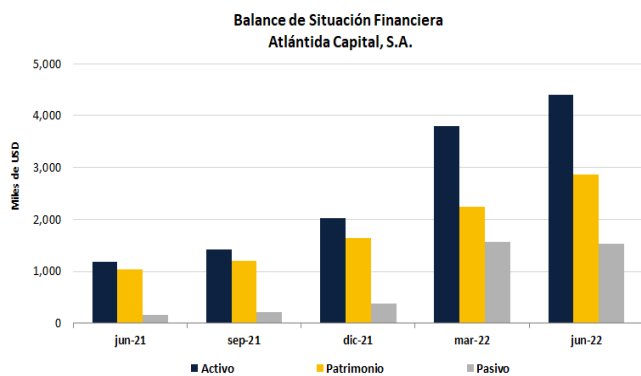
El Fondo Inmobiliario está expuesto a mayores riesgos implícitos en el sector inmobiliario, principalmente por la débil actividad económica y un exceso de oferta acumulada. A pesar del entorno desafiante; el Fondo Inmobiliario continúa reflejando estabilidad y altos niveles de ocupación.

Por su parte, el Fondo de Capital de Riesgo, mantiene una tendencia creciente y acelerada. Lo cual, le ha permitido generar rendimientos acordes a los proyectados, logrando alcanzar el mínimo de inversiones para un fondo de inversión de capital de riesgo.

La Gestora cuenta con mecanismos de cobertura que le han permitido atender hasta el momento necesidades transitorias de liquidez de manera oportuna. Lo anterior en estricto apego según criterios establecidos en la Ley de Fondos de Inversión. Los fondos cerrados cuentan con un porcentaje de inversiones en instrumentos líquidos en línea con la diversificación y mitigación de riesgo. Para la totalidad de los fondos, se constituyen garantías en beneficios de los partícipes actuales y futuros, que deben corresponder al 1% de la suma de los patrimonios. Actualmente, las garantías están compuestas por fianzas de fiel cumplimiento que de manera conjunta suman USD3.45 millones.

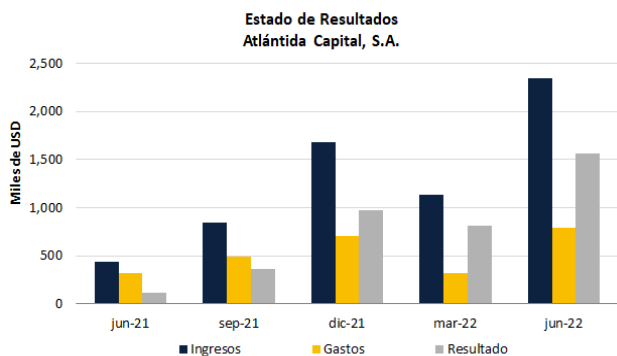
### 4.3. Situación financiera

La estructura financiera y resultados en último año de la Gestora, han estado determinados por una expansión significativa de las operaciones, reflejo de la apertura del primer Fondo de Capital de Riesgo y en menor medida el Fondo de Inversión Inmobiliario Progres+. A junio de 2022, los activos totalizaron en USD4.3 millones, favorecidos por una expansión de USD3.1 millones. Concentrados principalmente en inversiones financieras (37.7%), disponibilidades líquidas (34.8%) y cuentas por cobrar (16.3%). Por su parte, los pasivos también aumentaron en un 35.1% (USD1.5 millones) durante el periodo en mención.



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

El patrimonio acumuló USD2.8 millones, y registró un aumento de USD1.7 millones de forma interanual. Actualmente, la Gestora mantiene una posición robusta al compararlo con el mínimo legal establecido USD500.0 mil. La Gestora complementa su perfil de solvencia, con el apoyo de su accionista en última instancia. Grupo Atlántida ha dejado evidencia comprobada del respaldo patrimonial a través de la recurrente inyección de capital fresco. Dicho aporte contribuyó a la absorción de pérdidas de ejercicios anteriores durante el periodo de consolidación de operaciones.



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

A junio 2022, los ingresos operativos derivados de la administración de los Fondos registraron un crecimiento interanual del 448.9% (USD2.3 millones). Por su parte, los gastos de operación sumaron USD788.5 miles, lo cual derivó como resultado operativo un saldo de USD1.5 millones (65.6%). La ausencia del gasto por apalancamiento con deuda, aunado a las ganancias sobre inversiones financieras, contribuyeron a las utilidades finales netas que cerraron con un saldo de USD1.1 millones. Los resultados lograron un efecto positivo en los indicadores de rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, los cuales reportaron 98.9% y 141.0%; respectivamente (junio 2021: 20.5% y 23.1%).

Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una reducción en la razón circulante a 2.3 veces (junio 2021: 5.2 veces), principalmente por el mayor aumento en los pasivos corrientes. La Entidad continúa reflejando bajos niveles de endeudamiento, y mejor absorción de los gastos sobre los ingresos totales. A junio 2022, dicho indicador se ubicó en 33.6% desde un 73.6% en lapso de un año.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
Activo Circulante/Pasivo Circulante	5.2	4.3	3.6	1.8	2.3
Pasivo total/Patrimonio	0.2	0.2	0.2	0.7	0.5
Gastos Totales/Ingresos Totales	73.6%	57.5%	42.2%	28.1%	33.6%
Margen Neto	0.3	0.4	0.6	0.7	0.7
Rendimiento s/Inversión	20.5%	38.7%	63.1%	111.7%	98.9%
Rentabilidad s/Patrimonio	23.1%	44.4%	74.6%	167.7%	141.0%

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

## 5. HECHOS RELEVANTES

- Colocación de Tramos de Cuotas de Participación:

Tramos	Fecha	Monto (USD)	Cuotas
III	Jun-21	11,034,677.5	2,090
IV	Oct-21	7,872,178.0	1,487
V	Oct-21	8,011,281.0	1,509
VI	Dic-21	4,871,230.0	910
VII	May-22	504,479.2	94

- Compras de nuevos inmuebles:

Inmueble	Fecha	Monto (USD)	Área (m <sup>2</sup> )
Inmueble 3	Jun-21	10,000,000	2,090
Inmueble 4	Oct-21	7,872,178	1,487
Inmueble 5	Oct-21	7,800,000	1,509
Inmueble 6	Dic-21	4,750,000	910

- Atlántida Capital, renovó una Garantía por medio de una Fianza de Fiel Cumplimiento por USD750.0 mil. Las fianzas que respaldan los Fondos de Inversión totalizan USD3.45 millones, en concordancia con lo establecido en la Ley de Fondos de Inversión (Art. 22).

## 6. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

El Fondo está dirigido para personas naturales o jurídicas que deseen manejar su inversión en el 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. Es de naturaleza cerrada, y el tiempo mínimo sugerido de permanencia es de 5 años



Al ser un fondo cerrado, las cuotas de participación no podrán ser redimidas por la Gestora antes de la liquidación del fondo. Los partícipes deberán recurrir al mercado secundario por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, para la venta de sus cuotas de participación, siendo obligatorio que dichos títulos estén inscritos en bolsa de valores.

El Fondo tiene plazo de duración de 30 años y el objetivo de inversión son inmuebles ubicados en el territorio salvadoreño. Asimismo, puede invertir en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño hasta un máximo de 20% de la cartera, 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, previamente evaluadas y cumpliendo los criterios de elegibilidad, a la Junta Directiva, siendo este último el único ente facultado para aprobar las compras. El Fondo cuenta

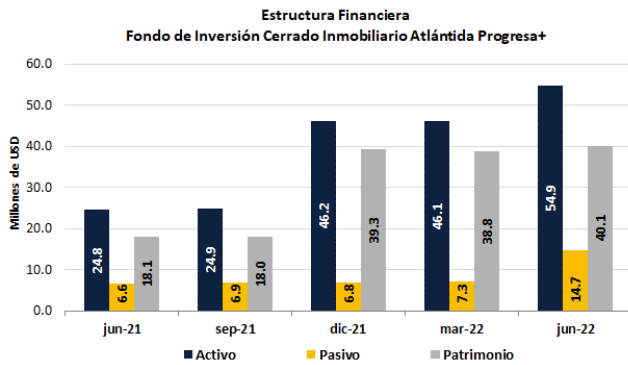
además con un Comité de Vigilancia, establecido en el Reglamento Interno del Fondo y es responsable de actuar exclusivamente por el interés de los partícipes. Dicho organismo, vigila las operaciones que la Gestora realice en el Fondo.

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, límites de concentración en diferentes criterios, 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

A junio de 2022, los activos del Fondo totalizaron en USD54.9 millones, y reflejaron aumento interanual del 121.5% con respecto al año anterior (junio 2021: USD24.8 millones). La tendencia fue determinada por las nuevas colocaciones de nuevos tramos de cuotas de participación, para la adquisición de nuevos inmuebles al portafolio. Lo anterior permitió, un aumento del patrimonio hasta USD40.1 millones (+121.3%).

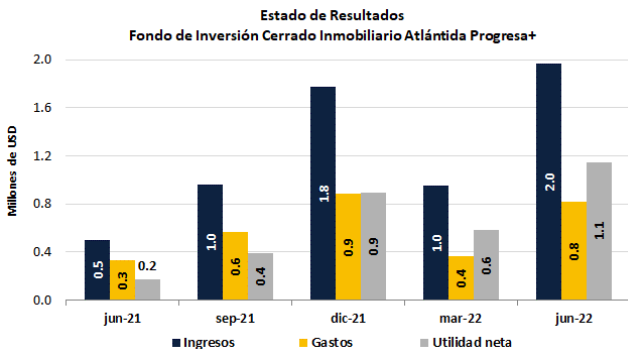
Los activos están distribuidos en un 78.5% en las propiedades de inversión, un 14.7% las inversiones financieras, y el 6.2% en efectivo y equivalentes. Los pasivos acumularon un saldo de USD14.7 millones, de los cuales el 41.0% corresponde a deuda a largo plazo adquirida para el financiamiento parcial de los primeros inmuebles y, el 55.6% al financiamiento de corto plazo. La norma define un límite legal del nivel de endeudamiento a 2 veces el patrimonio, el Fondo ha mantenido dicho ratio en 0.37 veces.



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

El crecimiento del portafolio del Fondo, ha determinado un impulso en los ingresos percibidos en concepto de alquiler, totalizando USD1.9 millones, un aumento del 272.7% en junio de 2022 (junio 2021: USD500.2 miles). En consecuencia, la utilidad neta del Fondo totalizó USD1.2 millones, 591.4% superior al periodo anterior (junio 2021: USD169.6 miles). La cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó de 6.5 veces (junio 2021: 2.2 veces).

La incorporación de nuevos inmuebles, en particular del sector industrial, ha permitido la diversificación de la matriz de ingresos y reducir la sensibilidad a las caídas en los niveles de ocupación en el sector de oficinas, por el aumento de la preferencia en la modalidad de teletrabajo de inquilinos; además de mayor cobertura a nivel geográfico y reducción de la concentración de ingresos por inmueble.



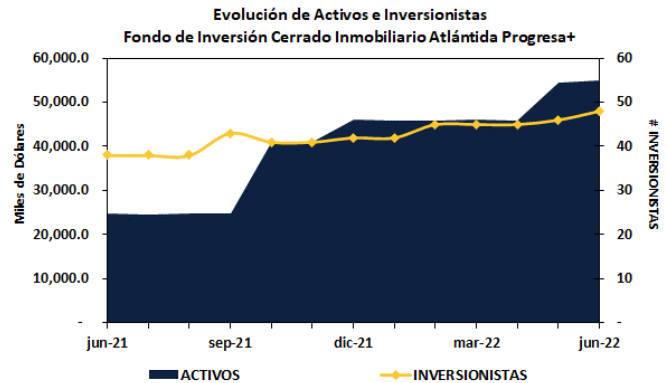
Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

### 6.3. Concentración por partícipe

La emisión de los nuevos tramos aumentó el número de cuotas de participación a 7,397 (+4,000 nuevas cuotas) distribuidas en 48 partícipes (junio 2021: 38, +26.3%). El Reglamento Interno del Fondo únicamente limita en 40% el

porcentaje máximo en cuotas de participación en propiedad de partícipes relacionados.

El reglamento interno del Fondo no limita el porcentaje máximo de cuotas de participación que puede adquirir un partícipe (no relacionado). A junio de 2022, el mayor inversionista concentra el 34.6% del patrimonio y los primeros 5, el 90.0%. El 7.9% de la participación corresponde a instituciones del conglomerado al que pertenece la Gestora.



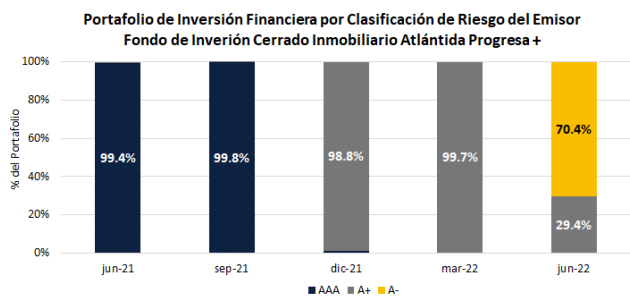
Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

## 6.4. Cartera Administrada

### 6.4.1. Composición del Portafolio Financiero

De acuerdo a la normativa local, el Fondo puede invertir hasta un 20% de la cartera en activos financieros, como mecanismo de cobertura ante riesgo de liquidez. A junio de 2022, el portafolio financiero alcanzó los USD11.5 millones, conformado en un 29.6% por efectivo y equivalentes, y un 70.4% en inversiones financieras compuestas por cuotas de participación en un fondo cerrado.

En opinión de SCRiesgo, las coberturas de liquidez son amplias, el Fondo administra un portafolio con baja exposición al riesgo de crédito, al conformar una estructura compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión, el 70.4% en A- y el 29.4% en A+; lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros. Dicha cartera ha generado USD102.7 miles (junio 2021: USD3.4 miles) en concepto de ingresos a junio de 2022.



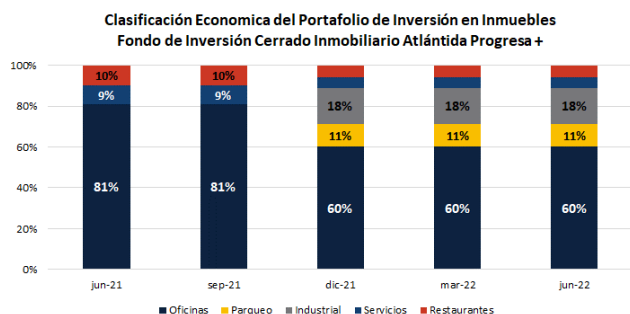
Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+.

#### 6.4.2. Composición del portafolio de inmuebles

A la fecha de este informe, el Fondo registra seis propiedades inmobiliarias con un valor total de USD43.1 millones (+85.6%), destinadas en un 60.0% para uso de oficinas, 18.0% industria, 11.0% parqueos, 6.0% restaurantes y 5.0% 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.

De acuerdo con los avalúos realizados en los últimos 6 meses, las propiedades poseen condiciones adecuadas y ubicadas en una zona residencial de clase alta, comercial y de alta plusvalía. El Fondo realiza avalúos de los inmuebles cada año. Adicionalmente, los inmuebles cuentan con una póliza de seguro contra incendios 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.



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

## 6.5. Generación de ingresos

A junio de 2022, los ingresos por alquiler totalizan USD1.9 millones (+272.7%), que corresponden al 94.8% de los ingresos totales del Fondo. 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 3.3 años. Los inmuebles poseen 26 inquilinos con diferentes cuotas de alquiler.

La Gestora mantiene mecanismos y políticas de cobertura para minimizar cualquier posible deterioro de la cartera y que puedan comprometer los ingresos en la Política de arrendamientos. Lo anterior, es determinado por la gestión de cobro, morosidad, cuentas de dudosa recuperación, garantías, arrendamiento a personas relacionadas. Además, se ha definido que los ingresos provenientes de un arrendatario individual, ya sea persona natural o jurídica, no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo.

Fondo De Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+ Distribución de los Ingresos y Activos por Inmueble						
Inmueble	Locales de Oficina en Complejo WTC	Locales en Torre Avante	Centro Financiero	Locales de Oficina AFP	Bodega	Locales en Edificio Insigne
% Participación S/Activos	19.2%	12.3%	23.2%	16.1%	18.1%	11.0%
% Ingresos operativos	16.0%	9.0%	24.0%	15.0%	24.0%	12.0%
Inquilino 1	22.9%	17.4%	94.0%	64.2%	100.0%	96.4%
Inquilino 2	21.6%	16.5%	6.0%	18.0%	0%	2.2%
Inquilino 3	17.3%	14.9%	0%	7.2%	0%	1.4%
Inquilino 4	11.5%	14.3%	0%	7.0%	0%	0%
Inquilino 5	10.3%	8.9%	0%	3.6%	0%	0%
Inquilino 6	7.8%	8.3%	0%	0%	0%	0%
Inquilino 7	4.5%	8.1%	0%	0%	0%	0%
Inquilino 8	4.2%	7.8%	0%	0%	0%	0%
Inquilino 9	0%	3.8%	0%	0%	0%	0%

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 el ambiente competitivo de la plaza. 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.

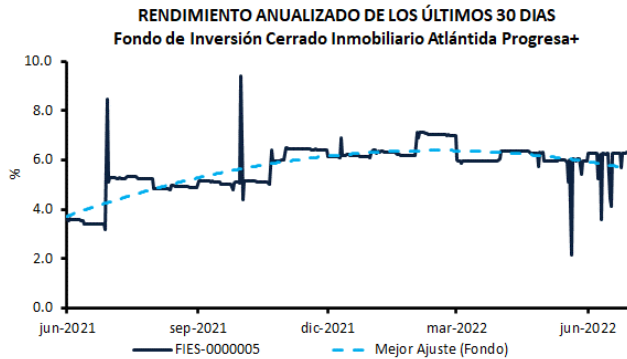
## 6.6. Riesgo-Rendimiento

Durante el primer semestre de 2022, el rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 9.76%, y la volatilidad marco 56.2%. Dicho escenario, está marcado por el reconocimiento de ingresos y gastos del Fondo, realizados al corte del trimestre.

El comportamiento positivo está vinculado al proceso de negociaciones con inquilinos de oficinas, que contempló la relocalización 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. 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.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+			
Indicador	Dic-20 a Jun-21	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22
PROMEDIO	4.89	5.56	9.76
DESVSTD	0.80	0.66	56.29
RAR	6.11	8.36	0.17
COEFVAR	0.16	0.12	5.76
MAXIMO	8.45	9.39	757.56
MINIMO	3.20	4.40	-99.47
BETA	0.13	0.89	0.31

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”.

## ANEXO

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

Balance General	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
<b>Activos</b>					
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	1,456.3	1,445.4	3,180.9	2,958.0	3,393.6
Inversiones financieras					8,066.2
Cuentas por cobrar netas	22.6	35.2	56.8	142.4	137.3
Impuestos	0.5	1.3	3.4	4.1	5.4
Otros activos	82.0	94.1	100.1	137.7	184.1
<b>Total activos corrientes</b>	<b>1,561.4</b>	<b>1,576.0</b>	<b>3,341.2</b>	<b>3,242.1</b>	<b>11,786.5</b>
Propiedades de inversión	23,207.2	23,319.5	42,811.7	42,844.4	43,083.4
<b>Total de Activos</b>	<b>24,768.5</b>	<b>24,895.4</b>	<b>46,152.9</b>	<b>46,086.5</b>	<b>54,869.9</b>
<b>Pasivos</b>					
Porción corriente pasivos LP	275.7	269.2	252.6	209.4	8,186.5
Gastos financieros por pagar	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	156.5	434.4	275.6	748.0	251.3
Impuestos por pagar	0.8	10.4	24.4	25.9	24.7
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>433.1</b>	<b>714.0</b>	<b>552.6</b>	<b>983.2</b>	<b>8,462.5</b>
Prestamos Largo plazo	6,052.7	6,052.7	6,043.6	6,043.6	6,043.6
Depósitos en Garantía	144.5	148.3	226.6	225.5	226.6
<b>Total de Pasivos</b>	<b>6,630.3</b>	<b>6,915.0</b>	<b>6,822.9</b>	<b>7,252.3</b>	<b>14,732.7</b>
<b>Patrimonio</b>					
Participaciones	17,709.6	17,709.6	38,384.2	38,384.2	38,884.0
Resultados	81.2		495.9	-	574.2
Patrimonio restringido	347.5	270.9	450.0	450.0	679.0
<b>Total Patrimonio</b>	<b>18,138.2</b>	<b>17,980.4</b>	<b>39,330.1</b>	<b>38,834.2</b>	<b>40,137.2</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>24,768.5</b>	<b>24,895.4</b>	<b>46,152.9</b>	<b>46,086.5</b>	<b>54,869.9</b>



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

Estado de Resultados	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>503.6</b>	<b>958.0</b>	<b>1,775.6</b>	<b>952.4</b>	<b>1,966.6</b>
Ingresos por Inversiones	3.4	12.6	33.4	19.1	102.7
Ingresos alquiler	500.2	945.5	1,742.2	933.3	1,863.9
<b>Gastos de Operación</b>	<b>109.2</b>	<b>227.9</b>	<b>436.6</b>	<b>251.2</b>	<b>520.2</b>
Gastos Financieros por instrum. Financieros	2.1	6.7	19.2	13.6	22.5
Gastos por Gestión	70.1	161.1	329.3	193.0	389.0
Gastos generales de administración y comités	37.0	60.1	88.0	44.6	108.7
<b>Resultados de operación</b>	<b>394.4</b>	<b>730.1</b>	<b>1,339.0</b>	<b>701.1</b>	<b>1,446.4</b>
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	224.6	336.0	447.7	108.7	285.4
Otros ingresos/gastos	0.1	0.2	0.2	6.1	11.7
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>169.6</b>	<b>393.9</b>	<b>891.0</b>	<b>586.3</b>	<b>1,172.8</b>

**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