

## FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA

### 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 de Capital de Riesgo Atlántida, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera no auditada a junio de 2022.

Fondo	FONDOS DE INVERSIÓN ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A.			
	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. Abierto Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida	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.
- Equipo gerencial con amplia experiencia y trayectoria en el sector bursátil de El Salvador.
- La robusta estructura normativa vinculada al sector de fondos de inversión cerrados fortalece los mecanismos de control y de gestión.
- Bajo nivel de apalancamiento financiero contribuye a una menor participación de gastos financieros en relación con los ingresos del Fondo.

## Retos

- Cumplir las metas de diversificación del portafolio de inversión para lograr estabilidad en el flujo de ingresos.
- Fortalecer los canales de comercialización por medio de la red de sucursales para aumentar la penetración en el mercado.
- Por parte de la Gestora, mantener un nivel de activos administrados que le permita crecimiento y estabilidad operativa.

## Oportunidades

- Mercado local reducido en Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo, genera oportunidades para incrementar la base de partícipes.
- Amplias opciones de inversión en el mercado a través de diversas industrias y sectores brindan oportunidades de crecimiento al Fondo.
- Incrementar los canales de comercialización a través de socios estratégicos y empresas del Grupo.

## Amenazas

- La estrategia de crecimiento podría estar limitada por el entorno económico debilitado por los efectos de la pandemia en diversas industrias objeto de inversión del Fondo.
- 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.

## 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.

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

### 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.

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

### 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.

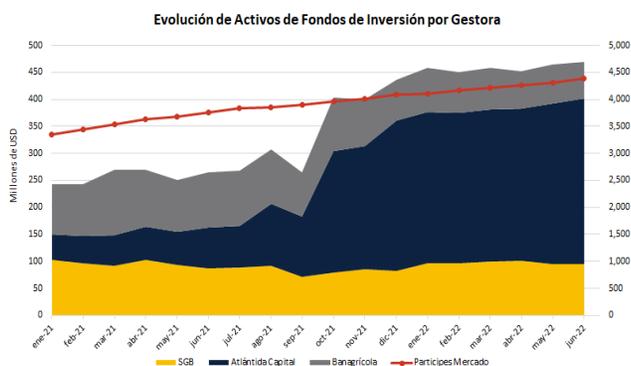
### 3.6. Remesas Familiares

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 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 de 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 (+999.1%); 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.

#### 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.

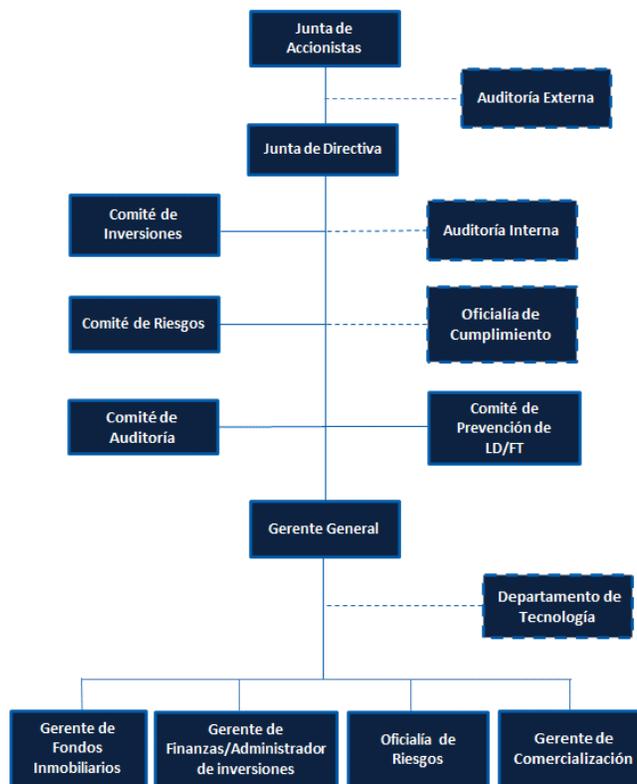
En julio de 2022, se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023. Actualmente, está compuesta por los siguientes miembros:

##### 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.

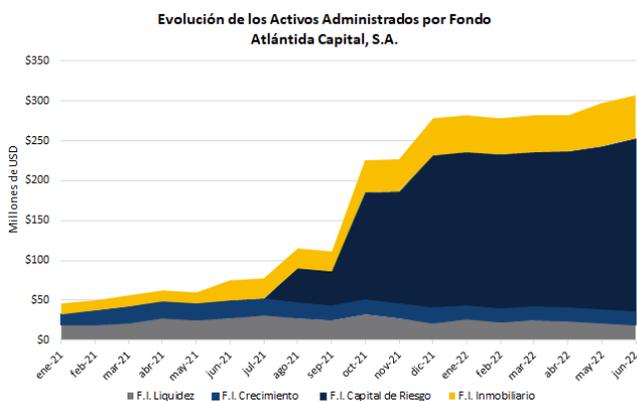
Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

#### 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.

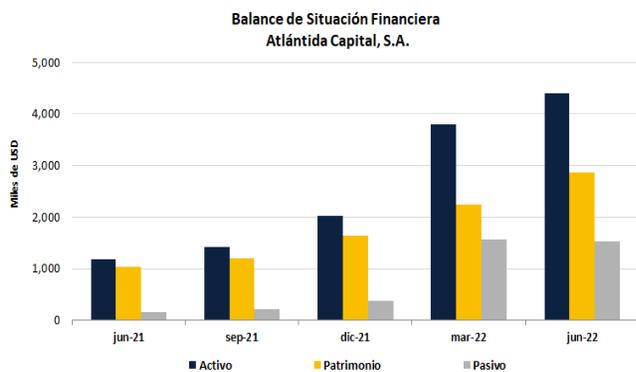
El Fondo Inmobiliario está expuesto a mayores riesgos implícitos en el sector inmobiliario, principalmente por la débil actividad económica y un exceso de oferta acumulada. A pesar del entorno desafiante; el Fondo Inmobiliario continúa reflejando estabilidad y altos niveles de ocupación.

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.

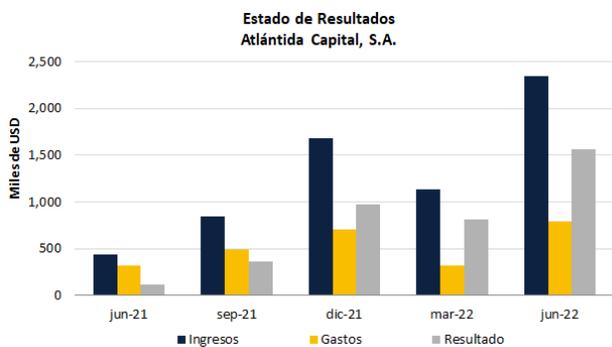
### 4.3. Situación Financiera

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
I	Ago-21	23,500.0	940
II	Oct-21	90,013,020.0	3,532
III	Dic-21	5,713,929.0	223
IV	Dic-21	49,985,584.0	1,936
V	May-22	8,002,488.0	312
VI	Jun-22	15,499,940.8	602
VII	Jun-22	1,886,956.4	73

- Inversiones del Fondo:

Sociedad	Fecha	Modalidad	%
Sociedad #1	Ago-21	Accionario	100%
Sociedad #2	Oct-21	Deuda	100%
Sociedad #3	Dic-21	Deuda	46%
Sociedad #4	May-22	Accionario	100%

- 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 DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA

El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo tiene como objeto principal invertir en acciones y valores de deuda, emitidos por sociedades cuyas acciones no se encuentran inscritas en una bolsa de valores. Dichas sociedades pueden ser de cualquier tamaño, antigüedad,

Página 7 de 14

### Más información

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

### Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

giro o sector. Los proyectos empresariales que se busquen financiar con la inversión podrán ser de mediano y largo plazo y de cualquier tipo. Lo anterior con cumplimiento de los límites máximos o mínimos establecidos en la política de inversión del Fondo.

El Fondo está dirigido a Partícipes personas naturales o jurídicas que deseen manejar su inversión en el mediano (de 3 a 5 años) o largo plazo (más de 5 años), sin necesidad de liquidez inmediata, con una media a alta tolerancia al riesgo, dispuesto a asumir pérdidas. Con conocimiento y experiencia en mercados de capitales y del funcionamiento de Fondos de Capital de Riesgo.

El Fondo es de naturaleza cerrada, no recompra las participaciones de los partícipes, el inversionista que desea recuperar su inversión en caso de salida anticipada, deberá acudir al mercado secundario para vender su participación, hasta el plazo definido de 99 años.

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida	
Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Ingreso
Inicio de operaciones	18 de agosto de 2021
Autorización	Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 29/2021 con fecha (26/07/2021)
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares de los Estados Unidos de América
Patrimonio autorizado	USD300,000,000.00
Cantidad de participaciones	12,000
Valor nominal de la participación	USD25,000.00
Periodicidad de reparto de ganancias	Anual
Plazo mínimo	5 años
Comisión Administración	Hasta 5.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión Entrada	No contemplada

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

Asimismo, El Fondo podrá invertir en títulos valores de oferta pública, tanto del sector público como del sector privado, así como Valores de Titularización, cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, Acciones y demás títulos con cumplimiento de los límites máximos o mínimos establecidos en la política de inversión del Fondo.

Como característica propia de los fondos de capital de riesgo, las necesidades de liquidez inmediata son reducidas, y la normativa local no exige a este tipo de fondo límites mínimo de tenencia de liquidez debido a su naturaleza cerrada. Sin embargo, la Gestora mantendrá como política interna un mínimo de 10% de liquidez en valores de oferta

pública, como medida contingencial ante obligaciones de pago de proveedores de servicio.

## 6.1 Gestión del Fondo

Las unidades relevantes de la gestión son la Junta Directiva de la Gestora y el Comité de Inversiones del Fondo, órganos compuestos por profesionales de probada experiencia y trayectoria en el mercado financiero, bursátil y sector jurídico. El Comité de Inversiones presenta las propuestas a la Junta Directiva, siendo este último el ente facultado para aprobar las inversiones.

El Fondo cuenta con un Comité de Vigilancia conformado por personas no relacionadas a la Gestora, responsable de actuar exclusivamente por el interés de los partícipes. SCRiesgo considera que la función de este organismo fortalece la transparencia en las decisiones sobre inversiones aprobadas.

La operatividad general del Fondo; límites de autoridad, política de inversión; criterios de elegibilidad de sociedades, proyectos, e información para análisis; están delimitados a través de la Política de Administración del Fondo de Inversión autorizada por la Junta Directiva de la Gestora. Además, El Fondo posee manuales para la Gestión Integral de Riesgos, y valuación de los instrumentos de inversión, entre otras. En nuestra opinión, la Gestora posee una infraestructura física, tecnológica y personal adecuado que le permite gestionar los riesgos del Fondo.

### 6.1.1 Gestión de las Inversiones

Las inversiones en sociedades privadas y proyectos, se encuentran en línea con las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo (NDMC-18), a través de la Política de Administración del Fondo, la Gestora establece el tipo de análisis fundamental, así como los procedimientos de debida diligencia fiscal, legal, y financiera; esta última realizada *in-house*. Además, buscará optimizar el portafolio con un alto grado de diversificación, al tiempo que minimiza las inversiones en compañías relacionadas y potenciales conflictos de interés.

La Gestora ha determinado los mecanismos de seguimiento de las sociedades y proyectos objeto de inversión, bajo responsabilidad del administrador de inversiones del Fondo; además establece los requisitos mínimos de información financiera periódica y a demanda del Comité de Vigilancia; el método de resguardo de la información para análisis con base en los datos y los sistemas de gestión informáticos especializados. La constitución del Fondo

Página 8 de 14

## Más información

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

## Oficinas

Costa Rica  
(506) 2552 5936

República Dominicana  
(809) 792 5127

El Salvador  
(503) 2243 7419

como vehículo, aprovecha las sinergias del grupo Financiero de Inversiones Atlántida, el *senior management* y la experiencia regional en transacciones de fusiones y adquisiciones, créditos sindicados para empresas en diversos sectores.

La administración de la gestora es considerada relevante en nuestro análisis, debido a que la política de inversiones permite concentraciones por sector hasta del 90.0% de los activos del Fondo. Situación que podría generar riesgos asociados a las inversiones en sectores más susceptibles a los cambios en los ciclos económicos. Sin embargo, la experiencia acumulada de la Gestora, permite reducir riesgos de esta naturaleza a partir del análisis de mercado y debida diligencia de las sociedades objeto de inversión. Si bien, el Fondo permite una alta diversificación por tipo de sectores económicos, se señala como riesgo el bajo crecimiento económico, que de exacerbarse dificultaría alcanzar las metas proyectadas.

En línea con la normativa local (NDMC-18), a través de la Política de Administración del Fondo y el Manual de Gestión de Riesgos, la Gestora establece las causales que pueden dar origen a una desinversión: incumplimiento de los criterios de elegibilidad y otros *covenants* contractuales entre la sociedad y la Gestora.

Los mecanismos de desinversión contemplan la recompra y venta de instrumentos según lo permitido en la legislación local; así como la venta de las acciones de la sociedad a través de Bolsa. Esta última alternativa implicaría que se registre la sociedad en bolsa. Se señala como riesgo de desinversión, los casos donde el Fondo no sea el controlador de la sociedad, situación que a nuestro criterio podría retrasar la salida del Fondo en momentos oportunos.

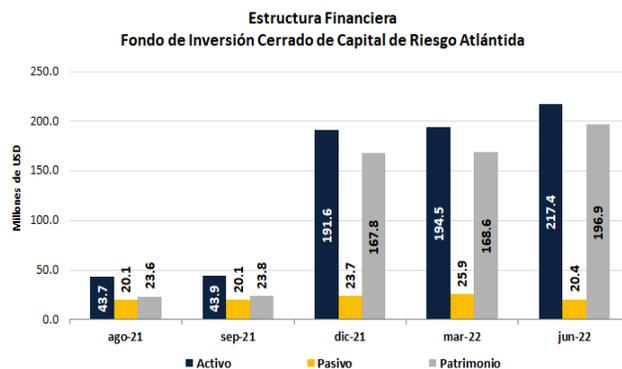
## 6.2 Estructura Financiera del Fondo

Al primer semestre de junio de 2022, el Fondo acumuló activos por un valor de USD217.4 millones, un aumento del 13.5% con respecto a diciembre de 2021 (USD191.6 millones). Compuestos en un 98.1% en inversiones financieras y 1.8% en efectivos y equivalentes. La estructura fue resultado de la colocación exitosa de seis tramos de cuotas de participación por USD190.5 millones en ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador.

A junio de 2022, el 98.2% de los pasivos del Fondo corresponden a un préstamo por USD20.0 millones, con el Banco Atlántida a un año plazo, y tasa de interés del 7.0%. El nivel de apalancamiento de la deuda sobre el patrimonio puntuó 0.14 veces (límite legal: máximo 2.0). La política

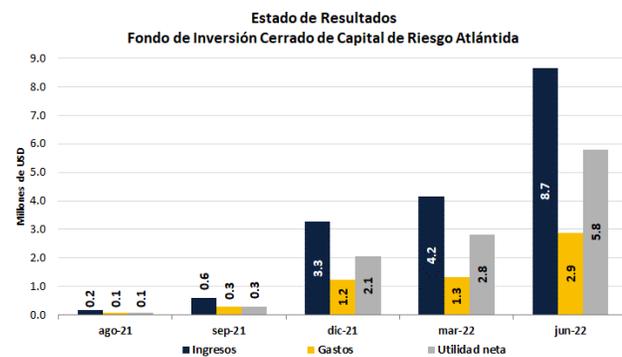
interna establece que el Fondo no podrá tener deudas que superen el 50% de su patrimonio. El endeudamiento podrá obtenerse por medio de entidades financieras y no financieras, nacionales como extranjeras, relacionadas o no con el conglomerado financiero al que pertenece la Gestora.

La Gestora, pionera en la administración de fondos de capital de riesgo ha fortalecido sus áreas de control financiero y operativo para aprovechar la capacidad del Fondo de adquirir empresas, participaciones de deuda y proyectos de inversión.



Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

Durante el primer semestre de 2022, el Fondo obtuvo ingresos por inversiones de USD8.6 millones, aumento del 164.0% con respecto a diciembre de 2021. Las utilidades del ejercicio totalizaron USD5.8 millones (+181.6%). Lo anterior producto de una estabilidad en la calidad del portafolio de inversión aunado a una moderada exposición a riesgos de mercado y crédito, que logra a través de sus políticas, además presenta alta cobertura de ingresos por inversiones sobre los gastos financieros de 12.5 veces.



Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

### 6.3 Concentración por partícipe

Resultado de las emisiones, las cuotas de participación totalizan 7,618 a junio de 2022, distribuidas en 5 partícipes; el Fondo ha cumplido con lo estipulado en el artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión, en el plazo determinado. A través de la política de inversión, se limita la concentración vía partícipes relacionados en hasta el 40% de las cuotas de participación.

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 54.5% del patrimonio y los primeros 3, el 85.4%.



Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

### 6.4 Cartera de inversiones

#### 6.4.1. Composición del Portafolio Financiero

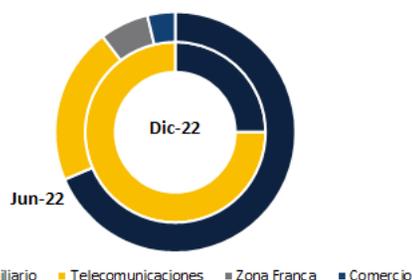
De acuerdo a la Política de Inversión, El Fondo también puede invertir hasta un 25% de los activos en valores de oferta pública, atendiendo las disposiciones en las “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC07). A junio de 2022, la cartera financiera asciende a USD3.9 millones, representada en depósitos en cuenta corriente, concentrado en un 100% en Banco Atlántida El Salvador, S.A.

#### 6.4.2. Inversiones en Sociedades que no cotizan en bolsa

Al primer semestre de 2022, el Fondo ha ampliado su portafolio de inversiones a totalizando activos por USD213.1 en instrumentos de sociedades que no cotizan en bolsa de valores. El 75.2% corresponde a instrumentos de deuda y el 24.8% a acciones. Por sector económico el 68.6%

corresponde a telecomunicaciones, el 21.1% inmobiliario, el 6.6% en sociedades comerciales y el 3.7% en zonas francas.

Composición de la Cartera de Inversión por Sector Económico  
Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida



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

SCRiesgo considera que el rápido crecimiento de los activos del Fondo, en conjunto con la diversificación por industria, y concentración por sociedad objeto de inversión, aportará mayor estabilidad a los ingresos operativos del Fondo, cumpliendo con los rendimientos proyectados en los plazos determinados.

#### Sociedad Objeto de Inversión #1

El Fondo registra inversiones en una Sociedad del sector inmobiliario bajo la modalidad de tipo accionaria, a través de la cual ejerce control total sobre la sociedad privada. La sociedad fundada en 2002, se dedica al desarrollo y arrendamiento de inmuebles de carácter comercial. Su portafolio está constituido por 19 inmuebles en 7 departamentos del país, por un valor mayor a los USD55.0 millones. Mantiene contratos de arrendamiento con 3 inquilinos dedicados a actividades relacionadas con supermercados, desarrollo de software y comerciales. La inversión corresponde al 21.1% de la cartera del Fondo, con un plazo mayor a 5 años.

Sociedades que no cotizan en Bolsa	Sociedad #1
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD40.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	Más de cinco años
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento
Sector económico	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

A junio de 2022, la Sociedad presentó un crecimiento interanual de los ingresos operativos del 10.7% (junio 2021: -0.8%) y de la utilidad neta de 19.4%. La estructura financiera refleja niveles moderados de endeudamiento (41.7% sobre activos y 73.6% del patrimonio); y durante el último año, se han presentado altos niveles de rentabilidad. SCRiesgo, considera que la estructura financiera es estable, además de sostener amplias coberturas establecidas en los contratos de arrendamiento, pero se identifica una significativa concentración en un solo arrendatario.

### Sociedad Objeto de Inversión #2

El Fondo registra inversiones a través de la participación en una estructuración de deuda privada, que favoreció la adquisición de las operaciones de una compañía del sector telecomunicaciones en El Salvador. El Fondo no ejerce control sobre la dirección de esta sociedad. No obstante, la Gestora lleva un control financiero, y gestión de riesgo a partir de la información periódica que recibe sobre el desempeño de la compañía como tenedor de los títulos de deuda.

Sociedades que no cotizan en Bolsa	Sociedad #2
Modalidad de inversión	Deuda
Monto de la inversión	± USD140.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	Hasta 20 años
Actividad principal de la sociedad	Telecomunicaciones
Sector económico	Telecomunicaciones
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

### Sociedad Objeto de Inversión #3

El Fondo adquirió el 46.0% de los valores de deuda emitidos por la Sociedad #3, con un plazo de hasta 5 años y bajo una garantía del 125% del monto total otorgada por la Holding de la entidad. La inversión corresponde al 6.6% del portafolio del Fondo.

Es parte de una corporación de capital costarricense y con presencia regional, dedicada al comercio de bienes de consumo y *retail*, cuenta con 571 tiendas físicas en 6 países y totaliza USD890.0 millones en activos. La Sociedad corresponde a la línea de financiamiento del grupo, que otorga el servicio créditos flexibles a los clientes para adquirir productos de la línea comercial, de la cual deriva su principal fuente de financiamiento.

El principal riesgo al cual está expuesta la Sociedad #3, es el riesgo de crédito, debido a la probabilidad de reconocimiento de cuentas incobrables por falta cumplimiento de pago de los clientes.

Sociedades que no cotizan en Bolsa	Sociedad #3
Modalidad de inversión	Deuda
Monto de la inversión	± USD14.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	46.0%
Plazo de la inversión	Hasta 5 años
Actividad principal de la sociedad	Servicios, Comercio
Sector económico	Comercio
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

### Sociedad Objeto de Inversión #4

En mayo de 2022, el Fondo adquirió el 99.99% de las acciones de la Sociedad, para concentrar el 3.7% del portafolio. La Sociedad corresponde a una compañía propietaria de un parque industrial ubicada en una franca del país. La sociedad fundada en el año 2001, ofrece arrendamientos de instalaciones altamente equipadas, acompañado de una amplia gama de servicios (administrativos, logística, tecnología, etc.) a empresas comercializadoras, distribuidoras, manufactureras, de logística y de procesos empresariales de larga distancia.

Dentro de los principales activos de la Sociedad, se encuentran sus instalaciones para arrendamiento de 43,025m<sup>2</sup> construidos en dos terrenos de 11,075m<sup>2</sup>. Su ubicación es estratégica, a pocos kilómetros de distancia del aeropuerto internacional y de la zona metropolitana del país, rodeada de zonas poblacionales con alta oferta laboral.

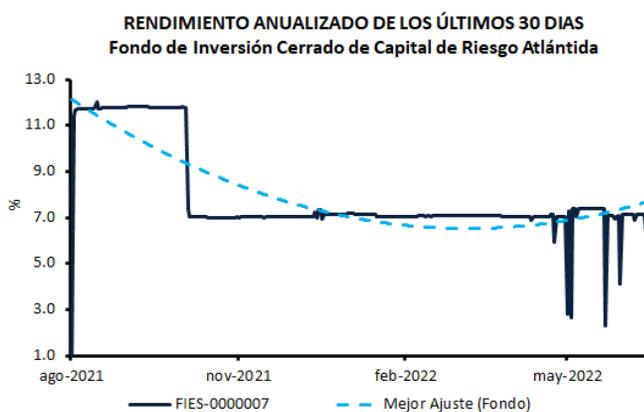
Sociedades que no cotizan en Bolsa	Sociedad #4
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD7.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	Hasta 20 años
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento, Logística
Sector económico	Zona Franca
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

## 6.5 Riesgo-Rendimiento

El rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 7.0% y una volatilidad del 0.63%, a junio de 2022. El comportamiento está vinculado a la estabilidad, predictibilidad de los ingresos por inversiones y composición del portafolio. El valor cuota continúa en aumento y recoge el incremento en la rentabilidad acumulada del periodo.

La máxima pérdida esperada del portafolio en un día, medida a través del indicador de valor en riesgo (VaR), con un 99% de confianza promedió 1.2%, que corresponde al USD1.8 millones, con fluctuaciones entre 0.02% y 5.87%. (Límite VaR 25.0%). SCRiesgo considera que la gestión de riesgo es adecuada y el comportamiento del rendimiento se corresponde al perfil crediticio del Fondo y las condiciones del mercado en forma estable.



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

La trayectoria y comportamiento del Fondo ha superado las proyecciones establecidas al inicio del mismo. El rendimiento planificado para el primer año se estableció en

6.85%; durante el periodo en vigencia el rendimiento diario promedia 7.96% a junio de 2022, además de las exitosas colocaciones de las cuotas de participación en bolsa. En opinión de SCRiesgo, su posicionamiento ha estado respaldado por el atractivo que representa 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, respaldado por administración del portafolio, selección de inversiones y comercialización del producto.

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida		
Indicador	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22
PROMEDIO	3.53	3.37
DESVSTD	0.12	0.11
RAR	29.87	29.59
COEFVAR	0.03	0.03
MAXIMO	3.75	3.96
MINIMO	3.27	3.08

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

SCRiesgo da servicio de clasificación de riesgo a este Fondo desde julio 2021. 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 1

### Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

#### Balance general

En miles USD dólares

Balance General	ago-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
<b>Activos</b>					
<b>Total activos corrientes</b>	<b>43,676.5</b>	<b>43,934.1</b>	<b>191,565.4</b>	<b>194,479.3</b>	<b>217,368.5</b>
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	1,891.5	1,736.0	6,523.8	5,315.4	3,960.2
Inversiones financieras	41,629.8	42,050.1	184,687.9	188,808.7	213,140.8
Cuentas por cobrar netas	1.7	4.0	18.6	12.3	7.1
Otros activos	153.5	143.9	335.0	342.9	260.3
<b>Activos no corrientes</b>	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>43,676.5</b>	<b>43,934.1</b>	<b>191,565.4</b>	<b>194,479.3</b>	<b>217,368.5</b>
<b>Pasivos</b>					
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>20,083.7</b>	<b>20,124.1</b>	<b>23,736.0</b>	<b>25,881.7</b>	<b>20,418.8</b>
Préstamos con bancos y otras entidades Sistema Financiero	20,049.9	20,046.0	20,049.9	20,049.9	20,046.0
Cuentas por pagar	33.8	78.0	3,686.2	5,831.9	372.8
Préstamos Largo plazo	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>20,083.7</b>	<b>20,124.1</b>	<b>23,736.0</b>	<b>25,881.7</b>	<b>20,418.8</b>
<b>Patrimonio</b>					
Participaciones	23,500.0	23,500.0	165,775.0	165,775.0	191,164.4
Resultados	92.8	310.0	2,054.3	2,822.5	5,785.4
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>23,592.8</b>	<b>23,810.0</b>	<b>167,829.3</b>	<b>168,597.5</b>	<b>196,949.7</b>
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>43,676.5</b>	<b>43,934.1</b>	<b>191,565.4</b>	<b>194,479.3</b>	<b>217,368.5</b>

### Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

#### Estado de Resultados

En miles USD dólares

Estado de Resultados	ago-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>182.6</b>	<b>607.1</b>	<b>3,277.8</b>	<b>4,160.1</b>	<b>8,652.2</b>
Ingresos por Inversiones	182.6	607.1	3,277.8	4,160.1	8,652.2
Ingresos por propiedades de inversión	-	-	-	-	-
<b>Gastos de Operación</b>	<b>35.7</b>	<b>118.8</b>	<b>685.1</b>	<b>991.2</b>	<b>2,170.2</b>
Gastos Financieros por instrum. Financieros	1.2	3.9	13.0	7.9	79.3
Gastos por Gestión	33.5	111.4	611.5	846.9	2,002.4
Gastos generales de administración y comités	1.1	3.4	60.6	136.5	88.4
<b>Resultados de operación</b>	<b>146.8</b>	<b>488.4</b>	<b>2,592.7</b>	<b>3,168.9</b>	<b>6,482.1</b>
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	49.9	164.9	517.8	345.2	694.2
Otros gastos	4.1	13.4	20.6	1.2	2.5
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>92.8</b>	<b>310.0</b>	<b>2,054.3</b>	<b>2,822.5</b>	<b>5,785.4</b>

## ANEXO 2

### Composición de la cartera de instrumentos que no se cotizan en bolsa:

Sociedades que no cotizan en Bolsa	Sociedad #1	Sociedad #2	Sociedad #3	Sociedad #4	Sociedad #5
<b>Modalidad de inversión</b>	Accionaria	Deuda	Deuda	Accionaria	Accionaria
<b>Monto de la inversión</b>	± USD40.0 millones	± USD140.0 millones	± USD14.0 millones	± USD7.0 millones	± USD7.0 millones
<b>Porcentaje de participación adquirida</b>	100.0%	100.0%	46.0%	99.99%	100.0%
<b>Plazo de la inversión</b>	Más de cinco años	Hasta 20 años	Hasta 5 años	Hasta 20 años	
<b>Actividad principal de la sociedad</b>	Arrendamiento	Telecomunicaciones	Servicios, Comercio	Arrendamiento, Logística	Actividades inmobiliarias
<b>Sector económico</b>	Sector inmobiliario	Telecomunicaciones	Comercio	Zona Franca	Sector inmobiliario
<b>Tamaño de la sociedad</b>	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa