

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6072023 del 20 de abril de 2023
Fecha de ratificación: 28 de abril de 2023
Información financiera auditada a diciembre de 2022

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Analista *sénior*

grosales@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis de clasificación corresponde al Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera auditada a diciembre de 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 otorgada¹:

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.”

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

que clasificación varíe en el mediano plazo.¹

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El respaldo técnico, financiero y logístico que en opinión de SCRiesgo Grupo Atlántida, brindaría a Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión debido al vínculo de la franquicia, y la importancia estratégica dentro de los planes de expansión.
- La Gestora mantiene 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.
- Consolidar el nivel de activos administrados.

Oportunidades

- Mercado local reducido en Fondos de Inversión Inmobiliarios, genera oportunidades para incrementar la base de partícipes.
- 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.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

La actividad económica salvadoreña ha retornado a los niveles de crecimiento observados previos a la pandemia.

En 2022, el PIB aumentó en 2.6% frente al 11.2% de 2021. El país experimenta una creciente inflación (diciembre 2022: 7.3%) derivado de las crisis globales como la afectación de las cadenas de suministros, el alza en los combustibles y el conflicto bélico en Europa. Para contrarrestar los efectos, el Gobierno ha implementado políticas de anti inflación, inversión en infraestructura y seguridad pública, con los cuales se espera mejorar el clima de negocios.

Durante 2022, la autoridad fiscal se centró en la búsqueda de recursos para el pago de los Eurobonos con vencimiento en enero de 2023, por USD800.0 millones. Para solventar los requerimientos de liquidez, el Gobierno realizó dos operaciones de recompra (incluyó los bonos a vencer en 2025). Ambas operaciones totalizaron USD195.9 millones; en enero de 2023, los USD604.1 millones restantes fueron pagados en tiempo y forma, con recursos recibidos de dos préstamos con organismo internacionales y de la recaudación corriente.

El objetivo intrínseco de dicha estrategia era mejorar el grado de inversión, reducir el riesgo país y mostrar mejores expectativas a los inversionistas. Esta acción redujo las necesidades de liquidez de forma momentánea, sin embargo, las condiciones fiscales actuales continuarán ejerciendo presiones sobre la deuda, principalmente; en las necesidades de corto plazo y la gestión pública. La calificadora internacional Moody's Investor Service ha reafirmado la calificación soberana del país en Caa3, aunque, modificó la perspectiva de negativa a estable. La agencia considera que aún se presentan altas necesidades de financiamiento, exacerbadas por el débil acceso a los mercados de capital internacionales, una posición fiscal aún vulnerable con altos costos de deuda, sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

Una elevada inflación y el limitado espacio fiscal, podrían variar las proyecciones de crecimiento, debido a la desaceleración económica en curso; además, de la fragilidad que presenta la economía global ante un posible riesgo de recesión. En 2023, bajo estas condiciones, las proyecciones del FMI contemplan que la economía salvadoreña crecería en un 2.6%; para el Banco Mundial un 2.0% y 1.6% según la Cepal.

3.2. Producción Nacional

Para el cierre 2022, la economía salvadoreña registró el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2.6%, impulsado por el aumento en la actividad en los sectores construcción, electricidad, servicios profesionales,

transporte y almacenamiento. El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, el consumo interno y las actividades turísticas; además del buen desempeño de las de las exportaciones (+10.2%), que consolidaron los resultados. Sin embargo, los niveles de crecimiento proyectados, serán impactados conforme al contexto internacional y las afectaciones económicas causadas por la inflación, el Banco Central de Reserva (BCR) proyecta una expansión económica entre el 2% y 3% para el 2023.

3.3. Finanzas Públicas

A nivel fiscal, el panorama aún se contempla desafiante, debido a que el ritmo de recaudación ha disminuido. Los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 10.9% en 2022 (2021: +23.4%); el 81.6% de estos corresponden a los tributarios, los cuales se elevaron en 11.1%. Dicho comportamiento estuvo influenciado, por las medidas gubernamentales antinflacionarias, entre ellas, la suspensión de contribuciones especiales en el precio de la gasolina y de los aranceles de importación a productos de la canasta básica. Además, se han realizado importantes esfuerzos para reducir la evasión tributaria por medio del Plan Nacional Anti-Evasión, con el cual se han recaudado USD179.0 millones en casos procesados.

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual reportó una disminución del 0.02% (2021: +5.7%) totalizando USD8,423.1 millones, concentrado en un 89.8% en gasto corriente (+1.7%) y el 10.2% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos están orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, esto limita los recursos para inversión y gestión del desarrollo, los cuales han disminuido en 24.4% en 2022.

La dinámica del gasto permitió la reducción del déficit fiscal. Se registró déficit primario del SPNF por USD541.9 millones y el déficit total con pensiones en USD860.3 millones (-46.4%). Bajo las proyecciones actuales representaría el 2.6% del PIB frente al 5.5% de 2021. De los desembolsos ejecutados, USD1,491.5 millones corresponden a intereses de deuda (el 18.9% de los ingresos), un aumento del 14.4%. Para cubrir el desbalance presupuestario y otras obligaciones financieras, se requirió de financiamiento que superó los USD1,400.0 millones.

La deuda pública del SPNF sin pensiones totalizó USD18,033.2 millones, y reflejó un aumento del 3.3% (2021:

+15.8%). La deuda representa el 55.5% del PIB, relación relativamente menor al reportando en 2021 de 59.3% del PIB; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y menor variación de la misma. Según la clasificación de la deuda, el 61.6% corresponde a acreedores externos y el 38.4% a internos. Considerando las obligaciones previsionales, la deuda se eleva al 74.6% del PIB y totaliza USD24,235.4 millones (2021: 79.0% del PIB), lo que representa un aumento del 4.2% con respecto a 2021.

3.4. Comercio Exterior

Durante el año 2022, las exportaciones registraron USD7,115.1 millones (+11.3%). Los sectores que lideraron el crecimiento de las ventas al exterior fueron las maquilas (+11.9%), la industria manufacturera (+9.6%) y el sector primario¹ (+34.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD17,108.0 millones (+17.0%); donde destacan los bienes intermedios (+25.2%) y de consumo (+16.1%). El déficit de la balanza comercial totalizó USD9,992.9 millones, como resultado del aumento en diversas mercancías, alto dinamismo de las importaciones, y alza de precios del petróleo y sus derivados.

3.5. Inversión Extranjera Directa (IED)

Al cierre de 2022, los flujos de IED acumulados totalizaron salidas por USD99.1 millones, a diferencia de los ingresos por USD314.5 millones observados en igual periodo del año anterior. Este comportamiento está vinculado al aumento en la salida de capitales en la industria manufacturera e información y comunicaciones. En contrapeso, se perciben importantes flujos en comercio por USD201.6 millones. México con USD152.3 millones, Estados Unidos con USD77.2 millones y Honduras con USD46.22 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

3.6. Remesas Familiares

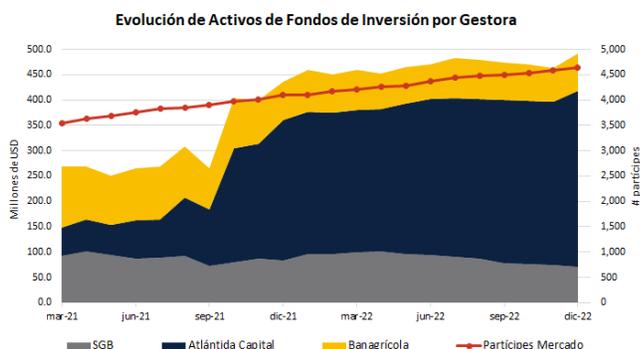
Las remesas familiares registraron ingresos por USD7,741.9 millones en 2022, que corresponde al 23.8% del PIB, y un aumento del 3.2% porcentaje relativamente menor al 26.6% registrado en 2021. Históricamente, las remesas constituyen una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciador del consumo. Del total de remesas, el 93.8% corresponde a envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.4%), Italia (0.3%) y Reino Unido (0.1%).

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

3.7. Sector de Fondos de Inversión

A pesar de operar un contexto desafiante debido al incremento del riesgo país, los altos niveles de inflación, y las subidas de tipos de interés; la industria de fondos 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.

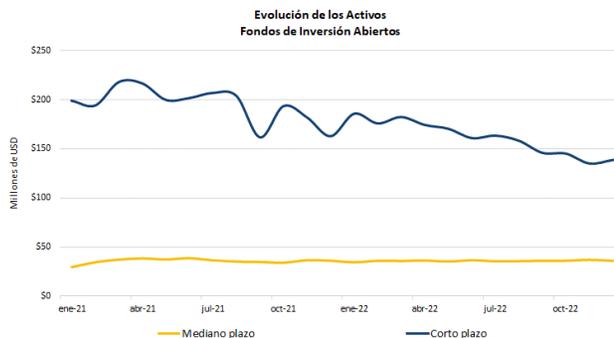
Actualmente, el mercado está integrado por cinco fondos de inversión abiertos y tres fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras, tres de ellas con operaciones. De manera independiente, todas las administraciones cuentan con su propia metodología de evaluación, selección y monitoreo de las carteras; de acuerdo a la normativa local.



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

A diciembre de 2022, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD491.1 millones, favorecido por un aumento del 12.4% (+USD54.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +, que representó el 13.5% del total del mercado de fondos.

Los activos administrados de los fondos financieros de corto y mediano plazo han percibido reducciones del 14.9% y 0.4%, respectivamente. Durante el último año, el mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que ha originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez.



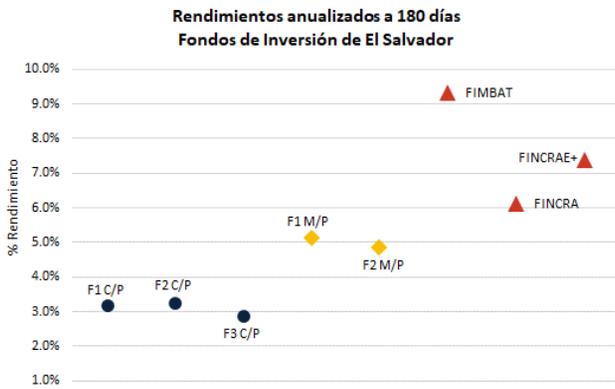
Fuente: Elaboración propia con información pública de SSF y Gestoras.

A pesar del aumento en los rescates, el mercado mantiene los niveles rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de los productos financieros del mercado local, en especial los fondos abiertos que promedian rendimientos del 3.1% (corto plazo) y del 5.0% (mediano plazo).

En opinión de SCRiesgo, los fondos han mostrado resistir la volatilidad del entorno incierto y desafiante, favorecido por portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, con una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos.

Por otra parte, los fondos cerrados determinaron el crecimiento absoluto de la industria, con un aumento anual de USD78.7 millones (+33.1%). La expansión se explica por el atractivo que representó para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor.

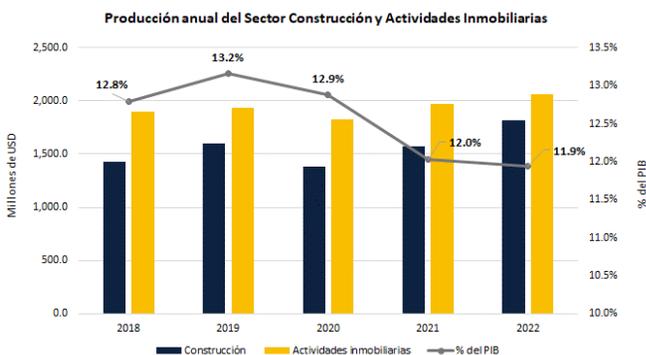
De igual manera, los fondos cerrados promedian rendimientos superiores al 6.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera, que se ven altamente influenciadas por las condiciones del sector económico al que pertenecen.



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

3.8. Sector Inmobiliario y Construcción

A diciembre de 2022, la actividad económica del sector inmobiliario y de construcción, de manera conjunta representaron el 11.9% del PIB (2021: 12.0%) y su producción creció en 0.2% y 8.3% respectivamente, en relación a 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.



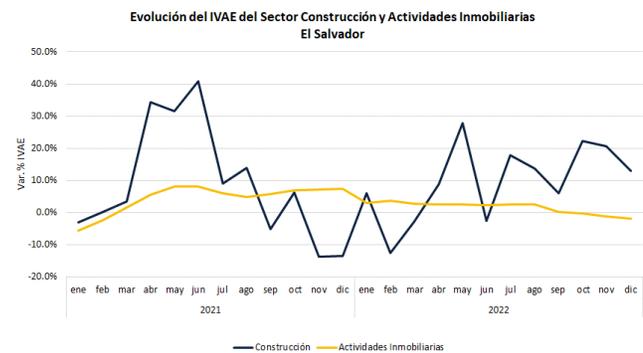
Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción presentó un crecimiento del 13.1% a diciembre de 2022, después de enfrentarse a una deceleración desde julio 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 USD1,600 millones para 2022. La gremial

estima que el sector genera 25,000 empleos directos y 75,000 más de manera indirecta. Lo anterior, en consideración a los retos internos que afronta el sector por la inflación, en promedio los materiales aumentaron entre un 5% y 30% en el año; incluyendo otras limitaciones como el acceso a deuda de parte del Gobierno y los precios de combustibles.

El IVAE del sector inmobiliario mantuvo un comportamiento decreciente durante el año, reportando un decremento del 2.0% para diciembre de 2022. Actualmente, existe un número significativo de desarrollos inmobiliarios para vivienda, oficina y comercio impulsado por el aumento en el déficit habitacional hacia los segmentos y conceptos integrados, proyectos de infraestructura vial y conectividad. Pero el sector, se ve impactado por la creciente inflación que inhibe la capacidad de inversión y eleva los costos de financiamiento.



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 17.0% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.7% para construcción en 2022 ((2021: 18.3% y 4.9% respectivamente). 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, los altos precios del petróleo, en la tendencia creciente de los tipos de interés, seguirán afectando a mediano plazo el suministro del acero y otros materiales de construcción, cuyos precios han mostrado una tendencia alcista. Para 2023, el sector espera amplios niveles de inversión pública y privada que superen los USD1,800.0 millones, debido a la ejecución de múltiples proyectos en infraestructura vial,

centros deportivos y educativos, áreas turísticas, centros comerciales, apartamentos residenciales e industriales.

En opinión de la agencia Clasificadora, el sector de la construcción e inmobiliario 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 tres Directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los miembros son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de siete 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.

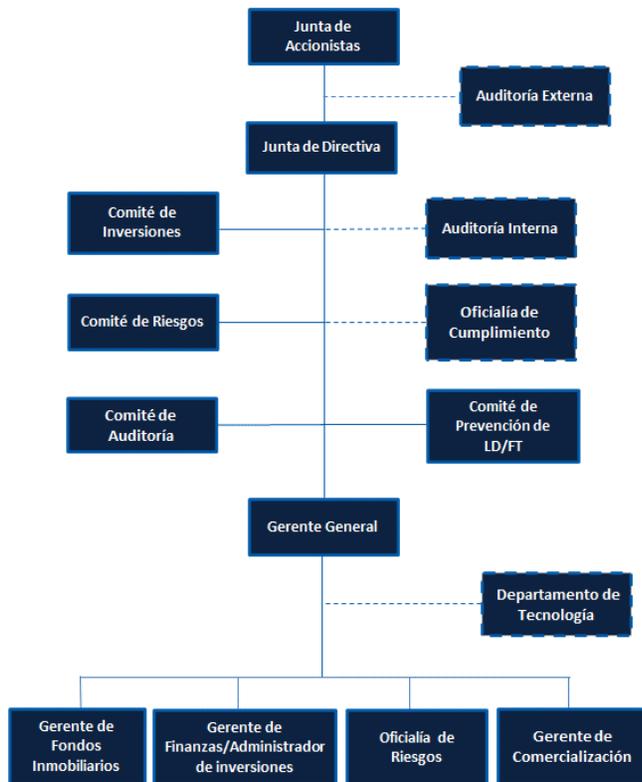
En julio de 2022, se reestructuró la Junta Directiva y sus nombramientos vencen en el 2023. Actualmente, está compuesta por los siguientes miembros:

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.

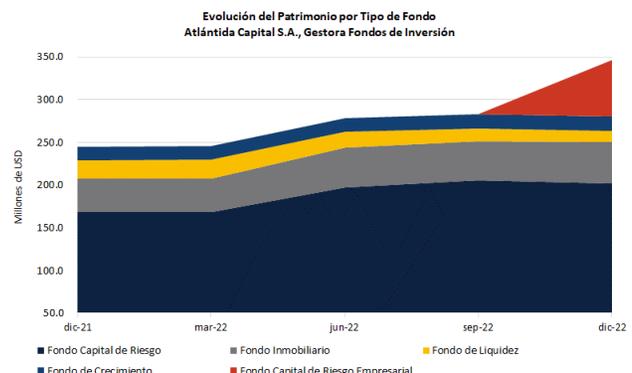
Atlántida Capital, ha establecido Comités apoyo a la Junta Directiva en la toma de decisiones, entre estos: el Comité de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Prevención de Lavado de dinero, Comités de Inversiones para fondos cerrados y abiertos.

4.2. Administración y Riesgo Operativo

Durante el 2022, la evolución del patrimonio administrado por la Gestora, estuvo determinado por la tendencia creciente de nuevos participes, estabilidad en la calidad del portafolio de inversión, un importante avance en las operaciones de comercialización a partir de la apertura del nuevo Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial +.

Durante el año 2022, debido al aumento en los activos administrados, 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 2022, la Gestora alcanzó USD395.0 millones en activos administrados, un incremento de USD117.3 millones (diciembre 2021: USD277.7 millones). Atlántida Capital, se ubica en la primera posición por activo administrado, con el 70.7% 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 (FIMBAT) A- 2; el Fondo Cerrado de Capital de Riesgo (FINCRA) en A- 2, y Fondo Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial + (FINCRAE+) en A- 2, de reciente aprobación, todos calificados por SCRiesgo.



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

El FINCRA, concentra el 58.3% del patrimonio total administrado, seguido por el FINCRAE+ con el 19.1%, el FIMBAT un 14.0% y los fondos abiertos, el 8.6% en conjunto. 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.

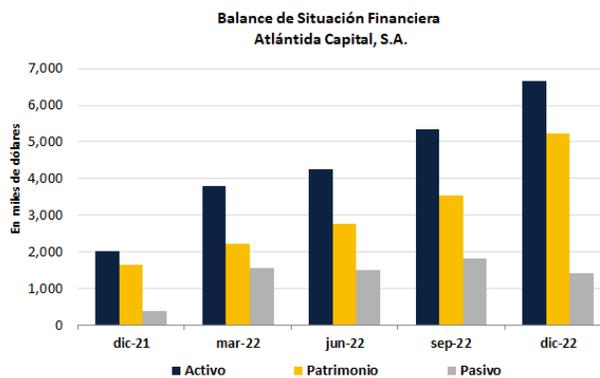
El Fondo Inmobiliario está expuesto a mayores riesgos implícitos en el sector inmobiliario, principalmente por la débil actividad económica y un exceso de oferta acumulada. A pesar del entorno desafiante; el Fondo Inmobiliario continúa reflejando estabilidad y altos niveles de ocupación, favorecido por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

Por su parte, los fondos de capital de riesgo, mantienen 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 USD3.95 millones.

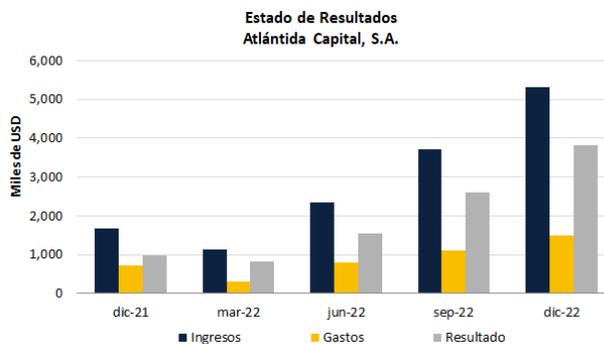
4.3. Situación financiera

La estructura financiera y resultados en último año de la Gestora, han estado determinados por una expansión significativa de las operaciones, reflejo del acelerado crecimiento del FINCRA y la apertura del FINCRAE+. A diciembre de 2022, los activos totalizaron en USD6.7 millones, favorecidos por una expansión de USD4.6 millones. Concentrados principalmente en inversiones financieras de largo plazo en 56.3%, las inversiones de corto plazo (13.6%) y cuentas por cobrar (11.6%). Por su parte, los pasivos también aumentaron en un USD1.1 millones, cerrando en USD1.4 durante el periodo (diciembre 2021: USD379.2 miles).



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

El patrimonio acumuló USD5.2 millones, y registró un aumento de USD3.6 millones (+217.8%) en relación con 2021; manteniendo 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 inyección de capital que contribuyó a la absorción de pérdidas de ejercicios anteriores durante el periodo de consolidación; actualmente sus operaciones mantienen una robusta capacidad para la generación utilidades.



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

A diciembre 2022, los ingresos operativos derivados de la administración de los Fondos totalizaron USD5.0 millones, un crecimiento del 204.0%. Por su parte, los gastos de operación sumaron USD1.5 millones, lo cual derivó como resultado operativo un saldo de USD3.5 millones (+276.1%). La ausencia del gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio administrado, contribuyeron a las utilidades finales netas que cerraron con un saldo de USD2.7 millones.

Los resultados lograron un efecto positivo en los indicadores de rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, los cuales reportaron 88.1% y 111.3%; respectivamente (diciembre 2021: 63.1% y 74.6%).

Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una reducción en la razón circulante a 1.1 veces (diciembre 2021: 3.6 veces), principalmente por el mayor aumento en los pasivos corrientes y una mayor preferencia por las inversiones a largo plazo. La Entidad continúa reflejando bajos niveles de endeudamiento, y mejor absorción de los gastos sobre los ingresos totales. Al cierre de 2022, dicho indicador se ubicó en 27.9% desde un 42.2% en lapso de un año.

Indicadores Atlántida Capital, S.A.	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Activo Circulante/Pasivo Circulante	3.6	1.8	2.3	2.4	1.1
Pasivo total/Patrimonio	0.2	0.7	0.5	0.5	0.3
Gastos Totales/Ingresos Totales	42.2%	28.1%	33.6%	29.6%	27.9%
Margen Neto	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Rendimiento s/Inversión	63.1%	111.7%	98.9%	94.5%	88.1%
Rentabilidad s/Patrimonio	74.6%	167.7%	141.0%	134.6%	111.3%

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

5. HECHOS RELEVANTES

- Colocación de Tramos de Cuotas de Participación:

Emisiones			
Tramos	Fecha	Monto	Cuotas
X	20/12/2022	2,335,582.0	418
IX	7/7/2022	1,102,858.4	206
VIII	4/7/2022	4,013,952.2	750
VII	27/5/2022	504,479.2	94

- Compras de nuevos inmuebles:

Inmuebles			
Inmuebles	Fecha	Monto (USD)	Área (m ²)
Inmueble 11	21/12/2022	750,000.0	954.8
Inmueble 10	21/12/2022	1,350,000.0	655.4
Inmueble 9	13/7/2022	334,200.0	107.2
Inmueble 8	7/7/2022	1,052,500.0	1048.7
Inmueble 7	4/7/2022	4,006,040.0	8728.0

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 ProgresA+

Mecanismo de rescate	Cerrado
Objetivo	Inmobiliario
Inicio de operaciones	10 de septiembre de 2019
Autorización	Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero CD 11/ 2019 con fecha (14/03/2019)
Mercado cartera inmobiliaria	Nacional
Moneda de inversión y redención	Dólares
Patrimonio autorizado	USD150,000,000.00
Cantidad de participaciones	30,000
Valor nominal de la participación	USD5,000.00
Periodicidad de reparto de ganancias	Trimestral
Plazo mínimo	5 años
Comisión Administración	Hasta 3.0% anual sobre patrimonio neto
Comisión Entrada	No contemplada

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

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

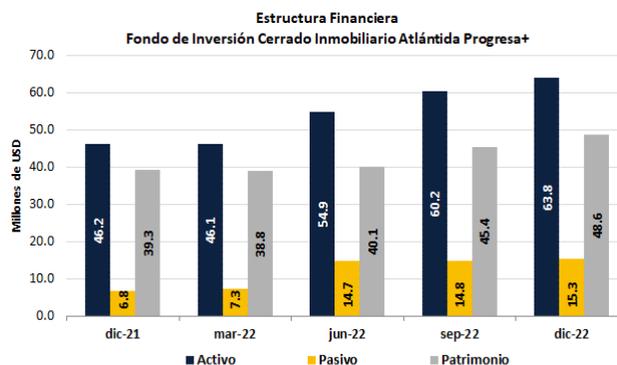
además con un Comité de Vigilancia, establecido en el Reglamento Interno del Fondo y es responsable de actuar exclusivamente por el interés de los partícipes. Dicho organismo, vigila las operaciones que la Gestora realice en el Fondo.

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

En 2022, los activos del Fondo totalizaron en USD63.8 millones, y reflejaron un aumento interanual del 38.3% con respecto al año anterior (diciembre 2021: USD46.2 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 a USD48.6 millones (+23.5%).

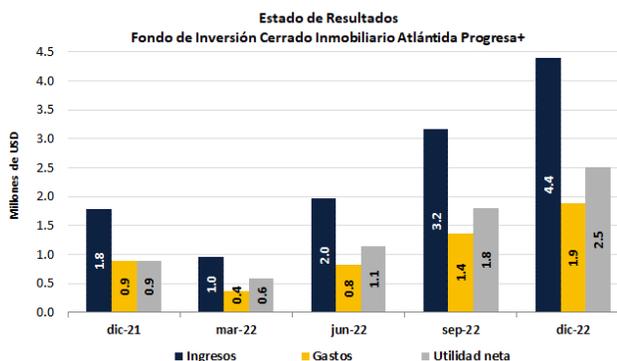
Los activos están distribuidos en un 81.7% en las propiedades de inversión, un 13.1% las inversiones financieras, y el 4.9% en efectivo y equivalentes. Los pasivos acumularon un saldo de USD15.3 millones, de los cuales el 53.5% corresponden a la porción corriente de la deuda a largo plazo y, el 39.2% al préstamo adquirido para el financiamiento parcial de los primeros inmuebles. La norma define un límite legal del nivel de endeudamiento a 2 veces el patrimonio, el Fondo ha mantenido dicho ratio en 0.31 veces.



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

El crecimiento del portafolio del Fondo, ha impulsado los ingresos percibidos en concepto de alquiler, totalizando USD4.0 millones, un aumento del 128.4% en 2022 (diciembre 2021: USD1.7 millones). En consecuencia, la utilidad neta del Fondo totalizó USD2.4 millones, 166.7% superior al periodo anterior (diciembre 2021: USD891.0 miles). La cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó de 4.8 veces (diciembre 2021: 3.9 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, respaldado por una mayor cobertura a nivel geográfico, reducción de la concentración de ingresos por inmueble y el crecimiento de los ingresos de la cartera financiera (+USD376.4 miles).



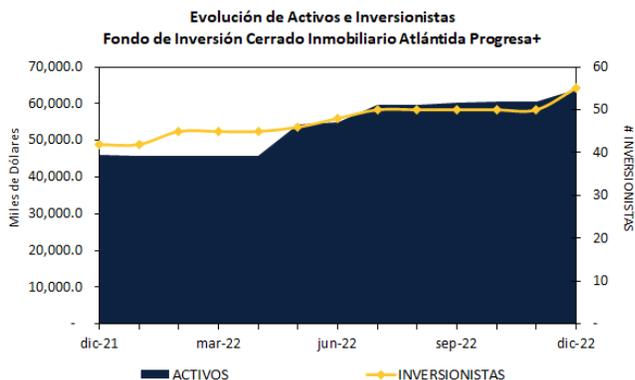
Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

6.3 Concentración por partícipe

La emisión de los nuevos tramos aumentó el número de cuotas de participación a 8,771 (+1,468 nuevas cuotas) distribuidas en 55 partícipes (diciembre 2021: 42, +30.9%). El Reglamento Interno del Fondo únicamente limita en 40%

el porcentaje máximo en cuotas de participación en propiedad de partícipes relacionados, conforme a la regulación local, el cual se encuentra en cumplimiento.

El reglamento interno del Fondo no limita el porcentaje máximo de cuotas de participación que puede adquirir un partícipe (no relacionado). A diciembre de 2022, el mayor inversionista concentró el 33.5% del patrimonio y los primeros 5, el 89.9%. El 7.9% de la participación corresponde a instituciones del conglomerado al que pertenece la Gestora.



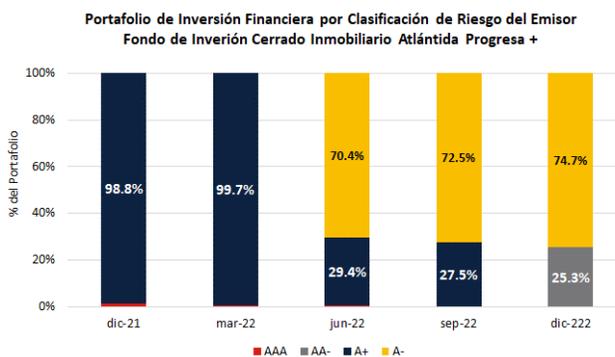
Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

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 el riesgo de liquidez. A diciembre de 2022, el portafolio financiero alcanzó los USD11.4 millones, conformado en un 27.2% por efectivo y equivalentes, y un 72.8% en inversiones financieras compuestas por cuotas de participación en un fondo de inversión cerrado.

En opinión de SCRiesgo, las coberturas de liquidez son amplias, el Fondo administra un portafolio con baja exposición al riesgo de crédito (VaR a diciembre 2022: 3.1%), al conformar una estructura compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión; el 74.7% en A- y el 25.3% en AA-, lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros. Dicha cartera ha generado USD409.7 miles (diciembre 2021: USD33.4 miles) en concepto de ingresos al cierre de 2022.

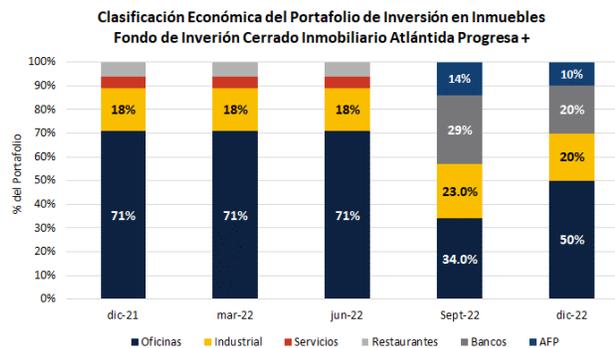


Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

6.4.2. Composición del portafolio de inmuebles

A diciembre 2022, el Fondo registra once propiedades inmobiliarias con un valor total de USD52.2 millones (+21.9%), destinadas en un 60.0% para uso de oficinas, 20.0% industria, 20.0% bancos y el 10.0% corresponde a una administradora de fondos de pensiones (AFP). 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. La Gestora 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.



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

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.

6.5. Generación de ingresos

A diciembre de 2022, los ingresos por alquiler totalizaron USD4.0 millones (+128.4%), que corresponden al 90.7% 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 4.8 años. Los inmuebles poseen 33 inquilinos en conjunto, 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.

Distribución de los Ingresos y Activos por Inmueble											
Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+											
Inmueble	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
% Participación S/Activos	13.1%	8.5%	15.7%	11.2%	13.0%	8.5%	1.6%	6.3%	0.5%	2.1%	1.2%
% Ingresos operativos	12.5%	6.5%	20.6%	14.3%	20.8%	9.5%	2.3%	8.2%	0.6%	3.1%	1.6%
Inquilino 1	3.0%	1.4%	19.4%	9.1%	20.8%	9.2%	2.3%	8.2%	0.6%	3.1%	1.6%
Inquilino 2	2.9%	1.2%	1.2%	2.5%	0.2%	0.1%					
Inquilino 3	2.4%	0.8%		1.1%							
Inquilino 4	1.4%	0.8%		1.0%							
Inquilino 5	1.1%	0.7%		0.6%							
Inquilino 6	0.6%	0.7%									
Inquilino 7	0.6%	0.6%									
Inquilino 8	0.6%	0.3%									

Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A

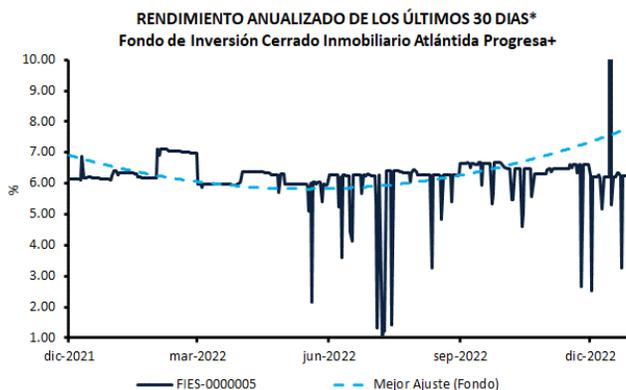
En opinión de SCRiesgo, en un escenario de lenta recuperación económica, la potencial sobre oferta de nuevos proyectos en el rubro de oficinas podría presionar el ambiente competitivo de la plaza. Para mitigar este riesgo, la administración del Fondo avanza en un plan de diversificación de su matriz de ingresos, a través de nuevas inversiones en el sector industrial.

6.6. Riesgo-Rendimiento

Durante el segundo semestre de 2022, el rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 72.7%, y la volatilidad marcó 627.5%. Dicho escenario, responde al reconocimiento de ingresos, gastos del Fondo realizados al corte del trimestre y de las cuotas de plusvalía de los inmuebles. Al aislar dichos escenarios extraordinarios, el rendimiento diario promedió 9.3% (diciembre 2021: 6.25%).

El comportamiento positivo está vinculado al proceso de negociaciones con inquilinos de oficinas, que contempló la recolocación de propiedades y cambios de plazos entre otras medidas, para adaptarse a las condiciones del mercado.

A la fecha de este informe la dirección del Fondo reporta una ocupación total, al tiempo que proyecta una estabilización de la rentabilidad diaria anualizada con la diversificación de la oferta de inmuebles. Por su parte, el valor cuota continúa en aumento y recoge la plusvalía de las propiedades del último semestre de 2022.



*Para mejor visualización de la trayectoria, se omiten las variaciones extraordinarias del rendimiento en fecha de adquisición de un nuevo inmueble y reconocimiento de gastos trimestrales.

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

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+			
Indicador	Jun-21 a Dic-21	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22
PROMEDIO	5.56	9.76	72.70
DESSTD	0.66	56.29	627.53
RAR	8.36	0.17	0.12
COEFVAR	0.12	5.76	8.63
MAXIMO	9.39	757.56	6791.2
MINIMO	4.40	-99.47	-99.50
BETA	1.00	1.00	1.00

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”.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Costa Rica
(506) 2552 5936

República Dominicana
(809) 792 5127

El Salvador
(503) 2243 7419

ANEXO

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

Balance General	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Activos					
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	3,180.9	2,958.0	3,393.6	3,117.5	3,109.1
Inversiones financieras			8,066.2	8,200.7	8,332.7
Cuentas por cobrar netas	56.8	142.4	137.3	150.3	212.7
Impuestos	3.4	4.1	5.4	5.5	4.8
Otros activos	100.1	137.7	184.1	174.6	
Total activos corrientes	3,341.2	3,242.1	11,786.5	11,648.7	11,659.2
Propiedades de inversión	42,811.7	42,844.4	43,083.4	48,569.1	52,169.4
Total de Activos	46,152.9	46,086.5	54,869.9	60,217.8	63,828.5
Pasivos					
Porción corriente pasivos LP	252.6	209.4	8,186.5	8,158.6	8,164.7
Gastos financieros por pagar	-	-			
Cuentas por pagar	275.6	748.0	251.3	307.9	809.9
Impuestos por pagar	24.4	25.9	24.7	26.3	23.6
Total de Pasivos Corrientes	552.6	983.2	8,462.5	8,492.8	8,998.2
Prestamos Largo plazo	6,043.6	6,043.6	6,043.6	6,028.8	5,981.5
Depósitos en Garantía	226.6	225.5	226.6	266.9	289.8
Total de Pasivos	6,822.9	7,252.3	14,732.7	14,788.5	15,269.5
Patrimonio					
Participaciones	38,384.2	38,384.2	38,884.0	43,997.2	46,311.3
Resultados	495.9	-	574.2	656.9	
Patrimonio restringido	450.0	450.0	679.0	771.5	2,247.7
Diferencia pagada entre el valoración de cuotas y su valor nominal				3.6	
Total Patrimonio	39,330.1	38,834.2	40,137.2	45,429.3	48,559.0
Pasivo + Patrimonio	46,152.9	46,086.5	54,869.9	60,217.8	63,828.5

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

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

Estado de Resultados	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Ingresos de Operación	1,775.6	952.4	1,966.6	3,169.1	4,389.7
Ingresos por Inversiones	33.4	19.1	102.7	258.4	409.7
Ingresos alquiler	1,742.2	933.3	1,863.9	2,910.7	3,980.0
Gastos de Operación	436.6	251.2	520.2	815.5	1,123.7
Gastos Financieros por instrum. Financieros	19.2	13.6	22.5	34.2	61.5
Gastos por Gestión	329.3	193.0	389.0	614.6	846.9
Gastos generales de administración y comités	88.0	44.6	108.7	166.7	215.3
Resultados de operación	1,339.0	701.1	1,446.4	2,353.6	3,266.0
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	447.7	108.7	285.4	535.7	823.3
Otros ingresos/gastos	0.2	6.1	11.7	11.8	(66.3)
Utilidad del ejercicio	891.0	586.3	1,172.8	1,829.7	2,376.5

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