

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6172023 del 20 de octubre de 2023

Fecha de ratificación: 30 de octubre de 2023

Información financiera: no auditada a junio de 2023

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Director país

grosales@scriesgo.com
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 2023.

FONDOS DE INVERSIÓN ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A.				
Fondo	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. 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 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 que clasificación varíe en el mediano plazo.¹

SLV: indicativo de país para las clasificaciones que SCR El Salvador 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 SCR El Salvador 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.

“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

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

A junio de 2023, el PIB aumentó en 3.0% ligeramente mayor al 2.9% de junio de 2022. La dinámica fue favorecida por el desempeño del sector construcción (+22.8%), relacionado con la ejecución de proyectos públicos de infraestructura, elevada inversión privada en proyectos residenciales, de turismo y comercio, y una mayor estabilidad en los precios

de los insumos. Actualmente, se desarrollan iniciativas para dinamizar sectores como el eléctrico y actividades turísticas.

El país ha experimentado una creciente inflación desde 2021, explicado por la afectación de las cadenas de suministro, y el alza en los combustibles. Actualmente, se observa una tendencia decreciente, puntuando en junio de 2023 un 3.8% desde un 7.8% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+7.0%), alimentos y bebidas no alcohólicas (+6.9%) y, bienes y servicios diversos (+5.9%) fueron los segmentos de mayor incremento. A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se elevó en 3.6% (junio 2022: +5.7%).

A nivel fiscal, aún se presentan desafíos entorno a la estructura de gastos con fuentes de financiamiento limitados, y presionados por los altos niveles de deuda. Actualmente, el Gobierno está en un proceso de modernización de los servicios públicos para mejorar la base tributaria, y reducir la evasión y elusión fiscal. La calificadora internacional *Moody's Investor Service* mantiene la calificación soberana del país en Caa3, con perspectiva 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, y sin un marco fiscal y de financiamiento para el mediano plazo.

En un contexto de elevada inflación y el limitado espacio fiscal, las proyecciones del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) estiman un crecimiento económico del 2.6%; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 2.2%, el Banco Mundial un 2.8% y 2.1% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

3.2. Producción Nacional

Al primer semestre de 2023, la economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores construcción (+22.8%), electricidad (+16.8%), servicios profesionales (+11.4%), explotación de minas y canteras (+9.4%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo fomentado por actividades deportivas.

3.3. Finanzas Públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 1.7% a junio de 2023 en relación al 17.5% reportado el año anterior; el 82.5% corresponden a los tributarios, los cuales disminuyeron en 1.2%. El comportamiento estuvo influenciado, por la reducción en los impuestos relacionados a las importaciones (-11.5%) dado el menor volumen percibido en la actividad comercial (junio 2023: -10.2%), y de los impuestos selectivos al consumo (-1.6%).

En relación con el gasto público, se muestra mayor eficiencia en el SPNF, el cual totalizó USD4,305.8 millones, luego de un aumento interanual del 3.2%, menor al 4.3% reportado en junio de 2022. El gasto se concentró en un 87.8% en gasto corriente y el resto en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno.

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD539.1 millones y el superávit total en USD17.6 millones (junio 2022: -USD67.4 millones). Bajo las proyecciones actuales representaría el 0.1% del PIB frente al -0.4% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD695.6 millones corresponden a intereses de deuda (16.1% de los ingresos), y USD2,450.1 millones (+6.1%) en gasto de consumo, el 56.9% del total.

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPNF, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la actual deuda del SPNF suma USD18,361.3 millones y percibió un aumento del 4.6% (deuda sin pensiones junio 2022: USD17,553.7 millones).

A junio de 2023, la deuda del SPNF representa el 51.9% del PIB proyectado¹, relativamente menor al reportando en junio de 2022 de 54.0% del PIB (sin pensiones) y del 72.3% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 62.3% corresponde a acreedores externos y el 37.7% a internos.

¹ Proyección PIB: USD35,367.9 millones (Ministerio de Hacienda).

3.4. Comercio Exterior

Durante el primer semestre de 2023, las exportaciones registraron USD3,439.3 millones, una reducción del 7.2% en relación a junio de 2022 (USD3,707.0 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-17.1%), la industria manufacturera (-5.7%) y el sector primario² (-11.2%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 36.7% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (45.2%), México (2.9%) y Canadá (2.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD7,786.3 millones, una reducción del 10.1% en relación a junio de 2022.

3.5. Inversión Extranjera Directa (IED)

A junio de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD262.6 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD283.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD149.7 millones), específicamente; en actividades como fabricación de bebidas, productos minerales y alimenticios; además del sector servicios de comunicaciones (USD57.4 millones) y electricidad (USD51.7 millones).

En contrapeso, se perciben salidas de flujos de las actividades agropecuarias (USD2.2 millones) y, las financieras y de seguros (USD4.4 millones). España con USD105.3 millones, México con USD94.1 millones y Estados Unidos con USD78.7 millones fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo.

3.6. Remesas Familiares

A junio de 2023, las remesas familiares totalizaron USD4,019.8 millones (PIB: 12.6%), un aumento del 5.2%, mayor al 3.8% registrado en junio de 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares. En promedio el 41.9% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total de remesas, el 93.2% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (0.9%), España (0.5%), Italia (0.5%) y Reino Unido (0.2%).

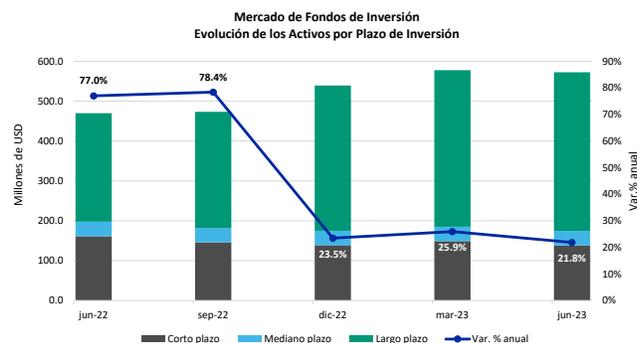
² Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

3.7. Sector de Fondos de Inversión

Actualmente, la industria de fondos de inversión opera en un contexto desafiante debido al incremento del riesgo país, los altos niveles de inflación, y las subidas de tipos de interés. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión de los activos administrados y un importante avance en el uso de tecnologías para suscripción y canales de atención a partícipes.

El mercado local está integrado por seis fondos de inversión abiertos y tres fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras, siendo la última en adherirse Hencorp Gestora con la apertura del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity. De manera independiente, todas las administraciones cuentan con su propia metodología de evaluación, selección y monitoreo de las carteras, diseñadas según los estatutos establecidos en la normativa local.

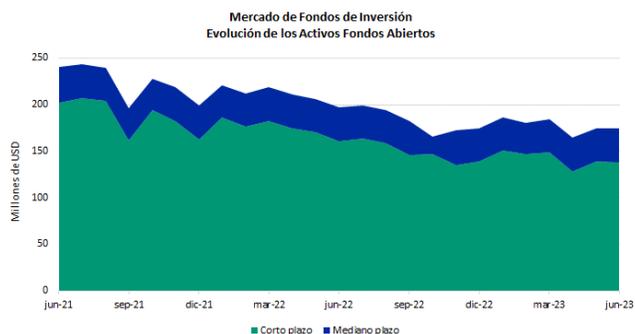
A junio de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), los activos administrados ascendieron a USD572.4 millones, favorecido por un aumento del 21.8% (+USD102.6 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +, que representó el 15.7% del total del mercado de fondos.



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

De acuerdo al plazo de inversión, los activos administrados de los fondos abiertos de corto plazo corresponden al 24.1% del total del mercado. Los cuales han mostrado continuos rescates de los partícipes, derivando a una reducción del 14.3% a junio de 2023 (junio 2022: -20.3%). A mediano plazo, los activos totalizan USD36.7 millones (6.4% del mercado), presentando un incremento del 0.3% (junio 2022: -5.4%). Desde la pandemia, 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 de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. A junio de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.4% (junio 2022: 2.96%). El correspondiente a los de mediano plazo cerró en 5.01%, mínima reducción frente al 5.03% en igual mes del año anterior.

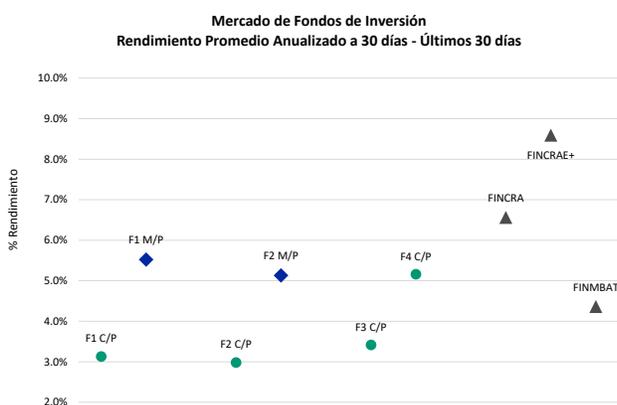
A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de partícipes del mercado. A junio de 2023, se totalizan 5,039 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 16.9% en relación con el año anterior (junio 2022: 4,312). El 74.7% corresponden a los fondos de corto plazo y el 25.3% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno incierto, favorecido por la gestión de los portafolios de inversiones concentrados en instrumentos con bajo riesgo crediticio, pero diversificados por emisores y plazos. Además, de una adecuada solidez a los cambios en los tipos de interés y altamente líquidos, los cuales han logrado sostener rendimientos atractivos para la sostenibilidad de los mismos.

El segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento anual del 46.1% y totalizando USD397.7 millones (junio 2022: USD272.2 millones). La expansión se explica por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener

mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor. El 82.1% corresponde a los fondos de capital cerrado y el 17.9% al fondo de inversión inmobiliario.

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 4.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera. Sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico al que pertenecen las inversiones, de la posición financiera de las entidades objeto de inversión o las físicas de los inmuebles adquiridos, según el modelo de inversión de cada Fondo, y de los gastos asumidos. Ante este escenario, uno de los objetivos determinados en este tipo fondos es la diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.



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

En opinión de SCR El Salvador, el mercado de fondos de inversión salvadoreño, se encuentra en un proceso de diversificación, consolidación y madurez, que garantizará el espacio operativo para ampliar la oferta para el inversionista. En un periodo de tiempo menor a 10 años, desde la configuración del primer fondo financiero, y a pesar de los efectos y las condiciones post-pandemia, el mercado ha mostrado altos niveles de crecimiento en los respectivos patrimonios y capacidad para la gestión de rendimientos atractivos.

Lo anterior, por medio de la consolidación de carteras diversificadas por tipo de instrumentos, emisor, industria y plazos. Además, de la adecuada administración por parte de las Gestoras y, las políticas internas para la gestión integral de riesgos y de comercialización, con el objetivo de reducir la correlación entre las inversiones y protegerse contra los efectos intrínsecos de cada sector económico objeto de inversión.

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 febrero de 2023, se realizó la elección de la Junta Directiva, cuyos nombramientos vencen en el 2030. Actualmente, está compuesta por los siguientes miembros:

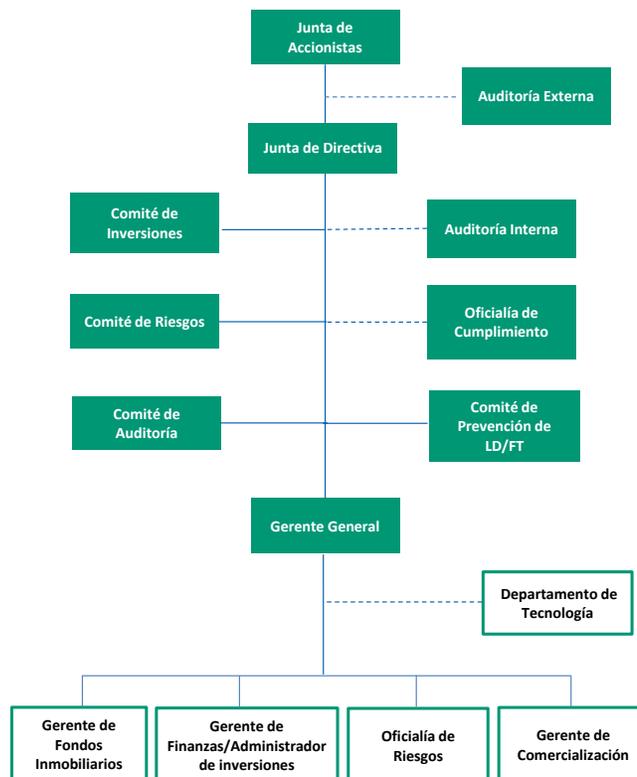
Junta Directiva de Atlántida Capital, S.A.	
Miembros	Cargo
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Director Presidente
José Ricardo Estrada Tenorio	Director Vicepresidente
Carlos Marcelo Olano Romero	Director Secretario
Sara de Jesús Ochoa Matamoros	Director Suplente
Luis José Noyola Palucha	Director Suplente
Ricardo Miguel Granillo Funes	Director Suplente

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 de 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.

Estructura Organizacional de Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Atlántida Capital, S.A

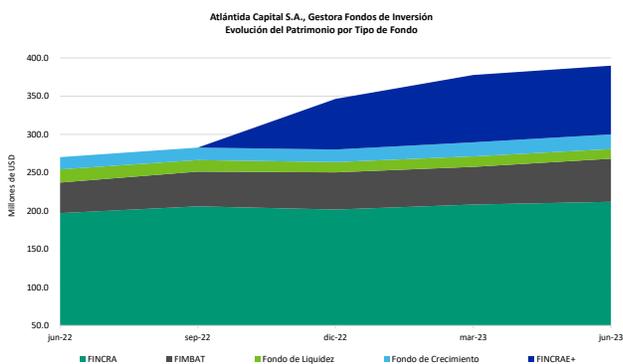
4.2. Administración y Riesgo Operativo

Durante el primer semestre de 2023, 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, y un importante avance en las operaciones de comercialización a partir de la apertura del nuevo Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial +.

Debido al aumento en los activos administrados y ampliación de productos, 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.

A junio de 2023, la Gestora alcanzó USD389.9 millones en patrimonios administrados, un incremento del 44.3% (junio 2022: USD270.3 millones). Atlántida Capital, se ubica en la

primera posición por activo administrado, con el 75.1% 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. Además, 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, todos calificados por SCR El Salvador.



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

El FINCRA concentra el 54.3% del patrimonio total administrado, seguido por el FINCRAE+ con el 23.1%, el FIMBAT un 14.5% y los fondos abiertos, el 8.1% 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.

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 del sector inmobiliario, principalmente por la débil actividad económica y un exceso de oferta acumulada. A pesar del entorno desafiante, el Fondo continúa reflejando estabilidad y altos niveles de ocupación, favorecido por las políticas de selección y administración de los inmuebles y contratos con inquilinos.

Por su parte, los fondos de capital de riesgo, mantienen una tendencia creciente. Lo cual, le ha permitido generar

rendimientos acordes al perfil de riesgo del portafolio, logrando alcanzar el mínimo de inversiones para un fondo de inversión de capital de riesgo, de acuerdo a la normativa local. Mantiene el reto de aumentar la diversificación por industria que compone el portafolio de inversión.

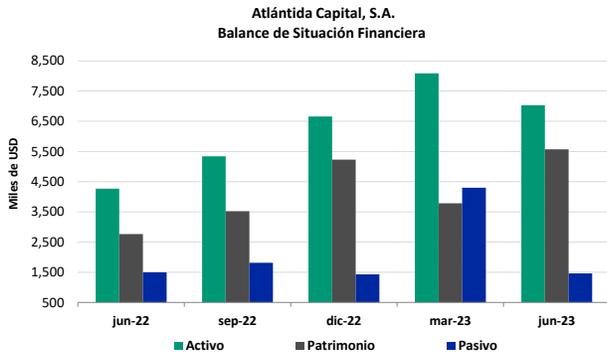
La Gestora cuenta con mecanismos de cobertura que le han permitido atender hasta el momento necesidades transitorias de liquidez de manera oportuna. Lo anterior, en estricto apego según criterios establecidos en la Ley de Fondos de Inversión. Los fondos cerrados cuentan con un porcentaje de inversiones 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. A junio de 2023, las garantías están compuestas por cinco fianzas de fiel cumplimiento, que de manera conjunta suman USD4.5 millones.

4.3. Situación financiera

La estructura financiera y resultados en último año de la Gestora, han estado determinados por el incremento significativo de las operaciones, reflejo de la apertura del FINCRAE+ y del volumen del patrimonio alcanzado por el FINCRA. A junio de 2023, los activos totalizaron en USD7.0 millones, favorecidos por una expansión del 64.8% (junio 2022: USD4.3 millones). Concentrados principalmente en inversiones financieras de largo plazo en un 73.7%, las de corto plazo (5.0%) y cuentas por cobrar (10.5%). Por su parte, los pasivos disminuyeron en 2.1%, cerrando en USD1.5 millones durante el periodo (junio 2022: USD1.5 millones).

El patrimonio acumuló USD5.6 millones, y registró un aumento de USD2.8 millones (+101.3%) en relación con junio de 2022; manteniendo una amplia posición al compararlo con el mínimo legal establecido (USD500.0 miles). La Gestora complementa su perfil de solvencia, favorecido por el apoyo de su accionista en última instancia.

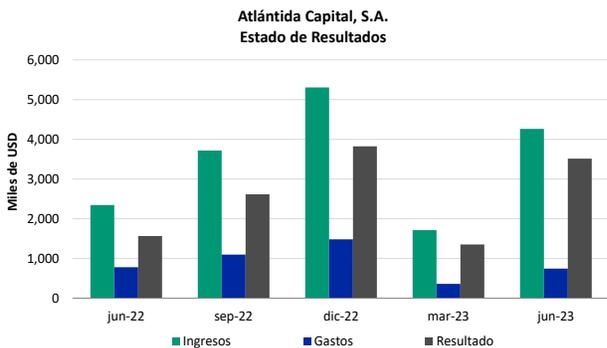
Grupo Atlántida ha dejado evidencia comprobada del respaldo patrimonial a través de la inyección de capital que contribuyó a la absorción de pérdidas de ejercicios anteriores durante el periodo de consolidación. Actualmente sus operaciones mantienen una amplia capacidad para la generación utilidades y reservas.



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

A junio de 2023, los ingresos operativos acumularon USD2.9 millones, un crecimiento del 27.2%, favorecidos en su totalidad de los ingresos por los servicios de administración de los Fondos. Por su parte, los gastos de operación sumaron USD700.3 miles, como resultado operativo se obtuvo USD2.2 millones (+47.3%) y corresponden al 24.0% de los ingresos.

La ausencia del gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio administrado y la gestión de inversiones financieras propias, contribuyeron a la generación de utilidades finales netas que cerraron con un saldo de USD2.8 millones (+149.6%) y margen neto del 96.1% (junio 2022: 49.0%).



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

Los indicadores financieros de la Gestora reflejaron una reducción en la razón circulante a 0.5 veces (junio 2022: 2.3 veces), principalmente por una mayor preferencia por las inversiones a largo plazo. La Entidad continúa reflejando bajos niveles de endeudamiento (0.3 veces el patrimonio), y mejor absorción de los gastos sobre la utilidad operativa. Al cierre de junio de 2023, dicho indicador se ubicó en 31.6% desde un 52.4% en lapso de un año. Los resultados lograron un efecto positivo en los indicadores de rentabilidad sobre la inversión y sobre el patrimonio, los cuales reportaron

81.9% y 103.8%; respectivamente (junio 2022: 71.4% y 101.8%).

Atlántida Capital, S.A.
Gestora de Fondos de Inversión

Indicadores	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
Razón circulante	2.3	2.4	1.1	0.4	0.5
Razón de endeudamiento	0.5	0.5	0.3	1.1	0.3
Eficiencia operativa	52.4%	43.5%	42.2%	31.8%	31.6%
Margen Neto	49.0%	52.0%	54.8%	70.4%	96.1%
ROA	71.4%	67.9%	62.8%	55.1%	81.9%
ROE	101.8%	96.7%	79.4%	90.2%	103.8%

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

3. HECHOS RELEVANTES

Colocación de Tramos de Cuotas de Participación:

Emisiones			
Tramos	Fecha	Monto (USD)	Cuotas
IX	feb-23	2,985,610.7	115
VIII	jul-22	5,612,558.2	216
VII	jun-22	1,886,956.4	73
VI	jun-22	15,499,940.8	602

Inversiones del Fondo:

Inversiones			
Sociedad	Fecha	Modalidad	%
Sociedad #4	may-22	Accionario	99.99%
Sociedad #5	sep-22	Accionario	99.99%

4. 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, 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.

4.1 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. SCR El Salvador, 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 de personal adecuada 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*. La Gestora buscará optimizar el portafolio con un alto grado de diversificación, al tiempo que minimizar 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. Se exigen 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 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.

4.2 Estructura Financiera del Fondo

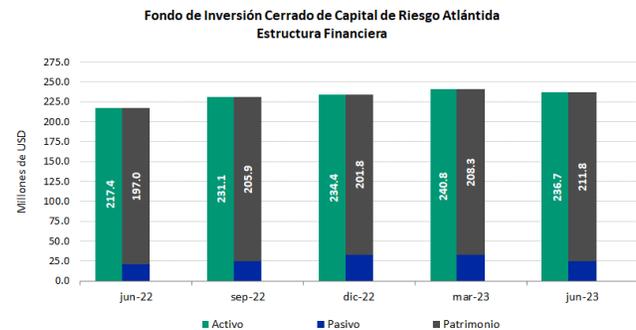
A junio de 2023, el Fondo acumuló activos por un valor de USD236.7 millones, favorecido por un aumento del 8.9% con respecto a junio de 2022 (USD217.4 millones). Favorecido por las nuevas inversiones accionarias en sociedades, que incrementaron en 10.0%. Los recursos se distribuyen en un 99.0% por las inversiones financieras, las cuales totalizaron USD234.4 millones, y el 1.0% restante en depósitos de cuenta corriente.

Luego de un aumento del 21.8%, los pasivos cerraron en USD24.9 millones (junio 2022: USD20.4 millones). El 96.4% de las obligaciones corresponden a dos préstamos por USD24.0 millones, con Banco Atlántida a quince años plazo, y tasa de interés del 7.0%. El nivel de apalancamiento de la deuda sobre el patrimonio fue de 0.12 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.

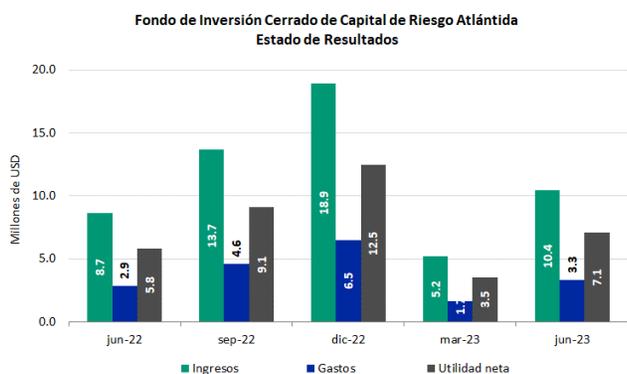
La posición financiera del Fondo, fue resultado de la colocación exitosa de cuatro nuevos tramos de cuotas de participación por USD26.0 millones en ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador. En consecuencia, el patrimonio aumentó a USD211.8 millones (+7.6%), compuesto en un 94.3% por las cuotas de los partícipes que se elevaron a 7,949 (+331 cuotas).



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

A junio de 2023, el Fondo obtuvo ingresos por inversiones de USD10.4 millones, el cual registró un aumento del 20.8% con respecto a junio de 2022 (USD8.7 millones). Las utilidades del ejercicio totalizaron USD7.1 millones (+22.8%) y un margen neto del 68.0% superior al 66.9%, registrado el año anterior. Los resultados del Fondo son producto de la 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.

En el mismo orden de ideas, presenta altas coberturas de ingresos por inversiones sobre los gastos financieros de 12.3 veces (junio 2022: 12.5 veces). La Gestora, es la única que administra fondos de capital de riesgo en el mercado salvadoreño, ha fortalecido sus áreas de control financiero y operativo para aprovechar la capacidad del Fondo de adquirir empresas, títulos de deuda y proyectos de inversión.

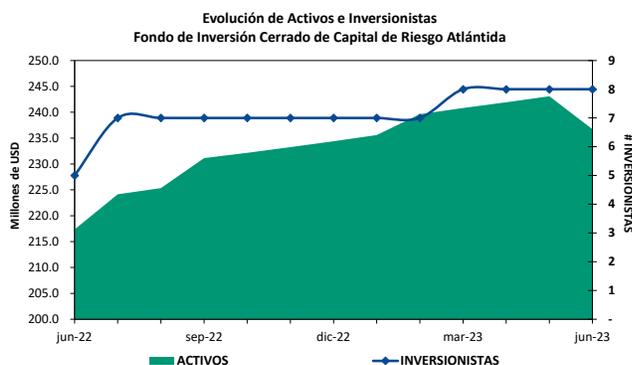


Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

4.3 Concentración por partícipe

Resultado de las emisiones, las cuotas de participación totalizan 7,949 a junio de 2023, distribuidas en 7 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 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 2023, el mayor inversionista concentró el 54.3% del patrimonio y los primeros 5, el 99.7%; todos con personalidad jurídica.



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

4.4 Cartera de inversiones

4.4.1 Composición del Portafolio Financiero

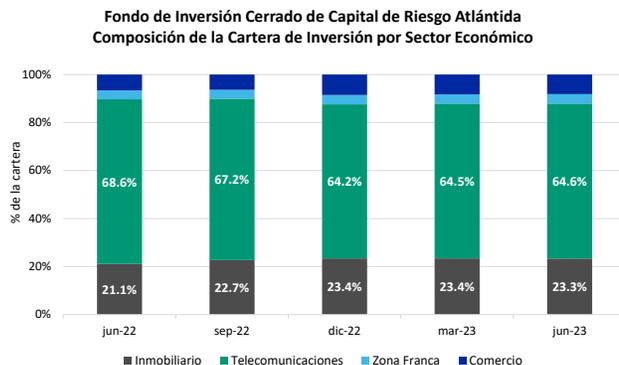
De acuerdo a la Política de Inversión, El Fondo puede invertir hasta un 25% de los activos en valores de oferta pública, atendiendo las disposiciones en las “Normas

Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC07). La administración del Fondo mantiene recursos líquidos en instrumentos que representen riesgos poco significativos, con vencimientos menor o igual a 180 días, con el fin de resguardar los niveles de liquidez y responder a futuros obligaciones.

A junio de 2023, la cartera líquida asciende a USD2.3 millones (junio 2022: USD2.3 millones) y corresponde al 1.0% de los activos totales. Se consolida en su totalidad en depósitos en cuenta corriente de Banco Atlántida El Salvador.

4.4.2 Inversiones en Sociedades que no cotizan en bolsa

A junio de 2023, el Fondo ha ampliado su portafolio de inversiones en Sociedades no cotizantes en bolsa, totalizando activos por USD234.4 millones. El 72.7% corresponde a instrumentos de deuda y el 27.3% a acciones. Además, se expone mayor diversificación de la cartera por sector económico, donde el 64.2% lo concentra telecomunicaciones, el 23.4% las actividades inmobiliarias, el 8.6% en sociedades comerciales y el 3.9% en zonas francas.



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

SCR El Salvador considera que el rápido crecimiento de los activos del Fondo, en conjunto con la diversificación de las inversiones por industria y sociedades objeto de inversión, podría aportar mayor estabilidad a los ingresos operativos del Fondo, cumpliendo con los rendimientos proyectados en los plazos determinados. Se pondera a favor la ampliación y continuidad de los procesos de administración, planificación y monitoreo de la Gestora en las sociedades, para la identificación de riesgos y continuidad de las operaciones.

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. El sector económico al que pertenece la sociedad, presentó un modesto crecimiento anual del 0.4% en su producción y corresponde al 6.4% del PIB a junio de 2023. Actualmente, existe un número significativo de desarrollos inmobiliarios para vivienda, oficina y comercio, pero el sector continúa impactado por la creciente inflación que limita la capacidad de inversión y eleva los costos de financiamiento.

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 21.7% de la cartera del Fondo.

Características de la Inversión	Sociedad #1
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD40.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	No aplica
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 2023, la Sociedad presentó un crecimiento interanual de los ingresos operativos del 3.3% (junio 2022: -10.7%) y la utilidad neta se redujo en 26.5%. La estructura financiera refleja niveles moderados de endeudamiento (38.3% sobre activos y 62.1% del patrimonio); y durante el último año, se reportaron modestos niveles de rentabilidad (ROA: 2.8%, ROE: 1.7%).

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. Dicho sector mantiene altos niveles de inversión, amplia capacidad instalada y

corresponde a uno de los más competitivos del país, lo cual ha permitido mantener diversos tipos de servicios. Dicha inversión, supone uno de los rendimientos más significativos que el Fondo percibe (junio 2023: 23.3%).

La inversión en la Sociedad #2 corresponde al 64.6% de la cartera. El Fondo no ejerce control sobre la dirección de esta sociedad. No obstante, la Gestora realiza un monitoreo de los resultados financieros, y de la gestión de riesgos a partir de la información periódica que recibe, sobre el desempeño de la compañía como tenedor de los títulos de deuda.

Características de la Inversión	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 8.2% del portafolio del Fondo.

La Sociedad 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 entidad pertenece 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.

En el primer semestre de 2023, la entidad presentó amplios niveles de endeudamiento, la deuda financiera se ubicó en 66.5 veces el EBITDA, frente al 54.2 en el mismo mes del año anterior. Los niveles de rentabilidad disminuyeron, al ubicarse en 3.9% el ROE y ROA en 1.1% (junio 2022: 5.1% y 1.4%, respectivamente). 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 incumplimiento de pago de sus deudores. Además, cuenta

con una estructura de endeudamiento amplia que podría elevar el gasto financiero.

Características de la Inversión	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 #4, para concentrar el 4.0% del portafolio. La Sociedad corresponde a una compañía propietaria de un parque industrial ubicada en una zona franca del país, fundada en el año 2001. La oferta está compuesta por 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.

El desarrollo de parques industriales en el país, se ampara bajo la Ley de Zonas Francas Industriales, la cual permite condiciones favorables a los inversionistas del sector, desde aspectos administrativos, desarrollo de tecnología para prestación de servicios, exención de impuestos, entre otros. Basado en los potenciales beneficios que tiene, por la interconectividad que dicho rubro representa con otros sectores económicos como maquilas, comercio y transporte.

Dentro de los principales activos de la Sociedad, se encuentran sus instalaciones para arrendamiento de 43,025m², construidos en dos terrenos de 11,075m². Su ubicación es estratégica para el comercio internacional, cercano a la zona metropolitana del país, y rodeada de zonas poblacionales con alta oferta laboral.

Al cierre del primer semestre de 2023, la Sociedad #4 presentó menores niveles de endeudamiento correspondientes al 55.7% del patrimonio y 35.8% del activo, en relación con diciembre de 2022 (62.2% y 38.4%, respectivamente). El margen neto fue de 21.8% y los

indicadores de rendimiento ROA y ROE de 1.7% y 2.7%, respectivamente (diciembre 2022: 2.6% y 4.2%).

Características de la Inversión	Sociedad #4
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD7.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	No aplica
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento, Logística
Sector económico	Zonas Francas
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

Sociedad Objeto de Inversión #5

El Fondo adquirió el 99.99% de las acciones de la Sociedad #5, correspondiente al 1.7% del portafolio de inversiones. La Sociedad se dedica a actividades de carácter inmobiliario, la cual cuenta con un solo inquilino relacionado con el sector comercio. A junio de 2023, el margen neto resultó en 27.6%, mientras que el ROA y ROE, fueron de 1.8% y 3.2% respectivamente. La Gestora realiza las acciones administrativas respectivas para el monitoreo y cobertura de los riesgos de contraparte y de terminación de contrato, asociados a la concentración en un solo inquilino.

Características de la Inversión	Sociedad #5
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD3.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	ND
Actividad principal de la sociedad	Actividades inmobiliarias
Sector económico	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

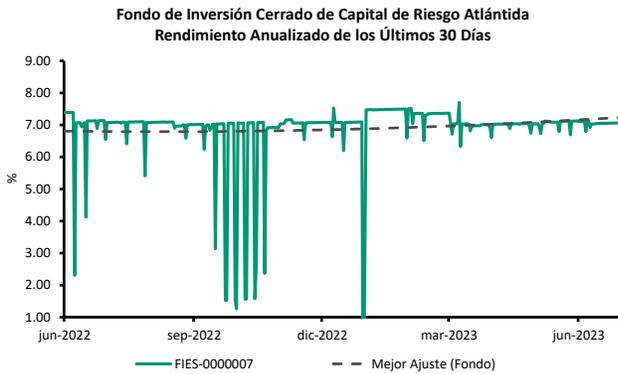
Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

4.5 Riesgo-Rendimiento

El rendimiento diario anualizado del Fondo promedió 6.56% y una volatilidad del 7.95%, al primer semestre de 2023. El comportamiento está vinculado a la estabilidad, predictibilidad de los ingresos por inversiones, composición del portafolio, nuevas inversiones y reconocimiento de

gastos. 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, medido a través del indicador de valor en riesgo (VaR), con un 99% de confianza, promedió 3.7%, que corresponde a USD7.9 millones del patrimonio, con fluctuaciones entre 1.49% y 4.56% (límite VaR 25.0%). SCR El Salvador considera que la gestión de riesgo es adecuada y el comportamiento del rendimiento corresponde al perfil crediticio del Fondo y a 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 valor unitario de las cuotas de participación se elevó a USD26.650.6 (valor inicial USD25,000.0) durante el periodo en vigencia, además de las exitosas colocaciones de las mismas en bolsa.

En opinión de SCR El Salvador, su posicionamiento ha estado respaldado por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales con mayor apetito al riesgo, la capacidad de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en el largo plazo, al tiempo que ganan

plusvalía los activos subyacentes, respaldado por la administración del portafolio y selección de inversiones.

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida			
Indicador	Dic-21 a Jun-22	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23
PROMEDIO	7.00	6.11	6.56
DESVSTD	0.63	7.96	7.95
RAR	11.07	0.77	0.83
COEFVAR	0.09	1.30	1.21
MAXIMO	7.39	7.53	7.70
MINIMO	2.30	-100.00	-100.00
BETA	1.00	1.00	1.88

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

SCR El Salvador 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 SCR El Salvador. SCR El Salvador 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.

“SCR El Salvador 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	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
Activos					
Total activos corrientes	217,368.5	231,141.2	234,386.3	240,803.9	236,719.7
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	3,960.2	4,583.5	3,621.9	5,678.1	2,349.0
Inversiones financieras	213,140.8	226,331.2	230,764.4	235,125.8	234,370.7
Cuentas por cobrar netas	7.1	9.5			
Otros activos	260.3	217.0			
Activos no corrientes					
TOTAL ACTIVOS	217,368.5	231,141.2	234,386.3	240,803.9	236,719.7
Pasivos					
Total de Pasivos Corrientes	20,418.8	904.9	8,308.5	8,198.4	884.9
Préstamos con bancos y otras entidades Sistema Financiero	20,046.0	507.0	393.9	269.4	482.1
Cuentas por pagar	372.8	397.9	7,914.6	7,929.0	402.9
Préstamos Largo plazo		24,324.1	24,324.1	24,324.1	23,989.5
TOTAL PASIVOS	20,418.8	25,229.0	32,632.7	32,522.5	24,874.4
Patrimonio					
Participaciones	191,164.4	196,776.9	196,776.9	199,762.6	199,762.6
Resultados	5,785.4	9,135.3	4,976.7	3,542.2	7,106.0
Patrimonio restringuido				4,976.7	4,976.7
TOTAL PATRIMONIO	196,949.7	205,912.2	201,753.6	208,281.4	211,845.3
PASIVO + PATRIMONIO	217,368.5	231,141.2	234,386.3	240,803.9	236,719.7

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

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

Estado de Resultados

En miles USD dólares

Estado de Resultados	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
Ingresos de Operación	8,652.2	13,705.0	18,940.3	5,211.5	10,447.8
Ingresos por Inversiones	8,652.2	13,705.0	18,940.3	5,211.5	10,447.8
Ingresos por propiedades de inversión					
Gastos de Operación	2,170.2	3,412.2	4,841.0	1,244.9	2,490.4
Gastos Financieros por instrum. Financieros	79.3	94.9	295.2	16.2	23.8
Gastos por Gestión	2,002.4	3,204.1	4,428.3	1,228.6	2,461.4
Gastos generales de administración y comités	88.4	113.2	117.5	0.0	5.15
Resultados de operación	6,482.1	10,292.8	14,099.2	3,966.6	7,957.5
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	694.2	1,064.5	1,548.5	424.5	851.5
Otros gastos	2.5	93.1	79.8	0.0	0.0
Utilidad del ejercicio	5,785.4	9,135.3	12,471.0	3,542.2	7,106.0

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

ANEXO 2

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

Características de la Inversión	Sociedad #1	Sociedad #2	Sociedad #3	Sociedad #4	Sociedad #5
Modalidad de inversión	Accionaria	Deuda	Deuda	Accionaria	Accionaria
Monto de la inversión	± USD40.0 millones	± USD140.0 millones	± USD14.0 millones	± USD7.0 millones	± USD3.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%	100.0%	46.0%	100.0%	100.0%
Plazo de la inversión	No aplica	Hasta 20 años	Hasta 5 años	No aplica	ND
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento	Telecomunicaciones	Servicios, Comercio	Arrendamiento, Logística	Actividades inmobiliarias
Sector económico	Sector inmobiliario	Telecomunicaciones	Comercio	Zonas Francas	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa

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