

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO INMOBILIARIO ATLÁNTIDA PROGRESA+

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6052024 del 23 de abril de 2024
Fecha de ratificación: 30 de abril de 2024
Información financiera auditada a diciembre 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 Inmobiliario Atlántida Progres+, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera auditada a diciembre de 2023.

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 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.
- 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).

“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

- Altos niveles de ocupación de los inmuebles administrados.
- Adecuados niveles de concentración de rentas por inquilino, de acuerdo a la normativa local.

Retos

- Incrementar la diversificación por actividad económica.
- 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 SCR El Salvador, 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.

El consejo de clasificación de SCR El Salvador mejoró la clasificación del Fondo desde scr A- con perspectiva estable hasta scr A+ con perspectiva Estable. La modificación refleja el posicionamiento del Fondo en el mercado, la reducción de los niveles de concentración por inquilino, una mayor diversificación de los sectores económicos por tipo de inmuebles y una estabilidad en los ingresos por arrendamientos, factores que se alinean con la estrategia establecida por la Gestora para con el Fondo.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y financieras y seguros (+7.5%). 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.

En un contexto de elevada inflación y limitado espacio fiscal, el BCR estima el crecimiento económico entre el 3.0% y 3.5% para 2024; organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) contemplan un 3.0%, el Banco Mundial un 2.5% y 2.0% según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal).

3.2. Finanzas Públicas

A nivel fiscal, los ingresos totales del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentaron en 6.8% a diciembre de 2023, inferior al 10.9% reportado el año anterior. El 79.7% corresponden a los tributarios, los cuales incrementaron en 4.6%. El comportamiento estuvo influenciado, por la dinámica presentada en el Impuesto sobre Renta (+3.4%) e Impuesto al Valor Agregado (+5.0%).

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un 84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

Resultado de la dinámica de ingresos y gastos, se registró ahorro primario del SPNF por USD643.0 millones y el déficit total en USD787.6 millones (diciembre 2022: -USD860.3 millones). Bajo las proyecciones actuales, representaría el 2.3% del PIB frente al 2.7% del año anterior. De los desembolsos ejecutados, USD1,330.5 millones corresponden a intereses de deuda (15.8% de los ingresos), y USD5,165.3 millones a gasto de consumo (61.4% de los ingresos).

A partir de abril de 2023, la deuda pública relacionada con pensiones se excluye del registro del SPFN, debido a los cambios establecidos en la nueva reforma de pensiones aprobada en 2022. La deuda previsional que totalizaba USD6,184.7 millones (abril 2023) se trasladó a las obligaciones del nuevo Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). En consecuencia, la deuda del SPNF sumó USD18,882.0 millones y percibió un aumento del 4.7% con relación a diciembre de 2022 (deuda sin pensiones: USD18,033.2 millones).

A diciembre de 2023, la deuda del SPNF representa el 55.5% del PIB, relativamente menor al reportando en diciembre de 2022 de 56.4% del PIB (sin pensiones) y del 75.8% considerando pensiones; favorecido por la dinámica de un mayor denominador y cambios contables realizados. Según la clasificación de la deuda, el 69.0% corresponde a las obligaciones de largo plazo, un 18.3% a mediano plazo y el 12.7% restante, las emisiones de LETES y CETES.

3.3. Comercio Exterior

Durante el año 2023, las exportaciones registraron USD6,498.1 millones, una reducción del 8.7% en relación con 2022 (USD7,115.1 millones). Los sectores más impactados fueron las maquilas (-30.0%), el sector primario¹ (-13.5%) y comercio al por mayor y menor (-48.8%). Los principales socios estratégicos comprenden a Estados Unidos con el 35.6% de las exportaciones, seguido de los pares centroamericanos (49.3%), México (3.4%) y Canadá (1.7%). Por su parte, las importaciones totales sumaron USD15,648.3 millones, una reducción del 8.5% en relación con 2022 (USD17,108.0 millones).

3.4. Inversión Extranjera Directa (IED)

Al tercer trimestre de 2023, los flujos de IED netos totalizaron USD486.8 millones, lo que implicó una posición superavitaria a lo observado en igual periodo del año anterior, donde se experimentó salidas de IED por USD47.8 millones. Este comportamiento está vinculado al aumento en la entrada de capitales en la industria manufacturera (USD137.8 millones); y en actividades específicas como transporte aéreo (USD111.5 millones), electricidad (USD79.8 millones) y comunicaciones (USD58.3 millones).

Panamá con USD137.7 millones, México con USD115.1 millones y España con USD106.6 millones, fueron los países con mayores aportes en la IED durante el periodo en mención.

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

3.5. Inflación

Durante el 2023, el país ha experimentado una desaceleración en la inflación, al puntuar en diciembre de 2023 un 1.2% desde el 7.3% del año anterior. Los segmentos de restaurantes y hoteles (+5.8%), bebidas alcohólicas y tabaco (+4.4%) y, alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.0%) fueron los segmentos de mayor incremento.

A nivel de producción, el Índice de Precios al Productor (IPP) se observa una tendencia similar, al elevarse 1.8% a diciembre 2023 inferior al 4.9% del año anterior.

3.6. Remesas Familiares

A diciembre de 2023, las remesas familiares totalizaron USD8,181.8 millones, un aumento del 4.6%, superior al 3.1% registrado en 2022. Históricamente, las remesas han constituido una base importante para satisfacer la demanda interna y potenciar consumo de los hogares, representando el 24.1% del PIB proyectado de 2023 (2022: 24.4% del PIB). En promedio el 42.2% del total corresponden a operaciones de hasta USD499.9, y un 20.2% entre USD500 y USD999.9. Del total, el 93.0% provienen de envíos desde Estados Unidos, seguido de Canadá (1.0%), España (0.6%), Italia (0.6%) y Reino Unido (0.2%).

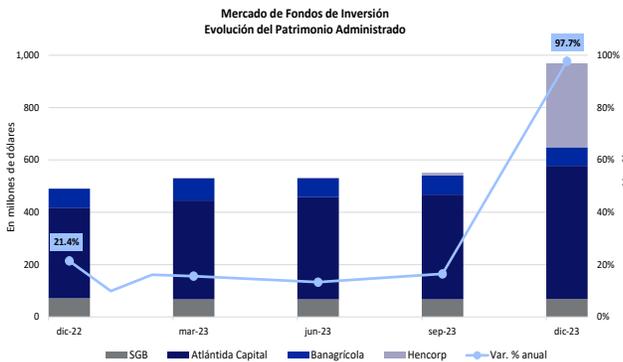
3.7. Sector de Fondos de Inversión

Actualmente, la industria de fondos de inversión opera en un contexto desafiante debido al persistente estrés inflacionario y lento dinamismo de la actividad económica. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y un importante avance en el uso de tecnologías para la suscripción y canales de atención a participantes.

Durante el 2023, el mercado local ha estado en un proceso de diversificación y expansión; con la adhesión de dos nuevos fondos de inversión administrados por Hencorp Gestora. Dichos fondos comprenden, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity de corto plazo, y el Fondo de Inversión Cerrado de Renta Fija I (FICRF), con un límite de emisión autorizado de USD600.0 millones.

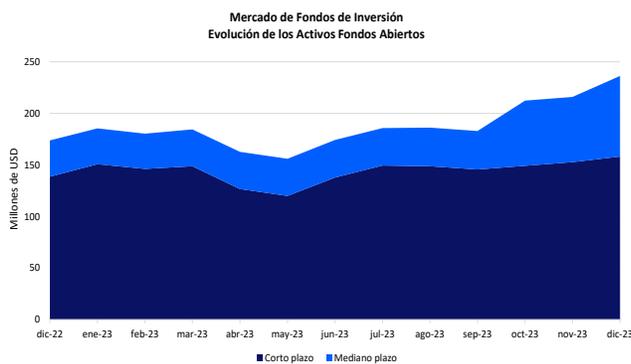
Actualmente, el mercado está integrado por seis fondos de inversión abiertos y cuatro fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras. A diciembre de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero

(SSF), el patrimonio consolidado ascendió a USD969.3 millones, favorecido por un aumento del 97.7% (diciembre 2022: USD490.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura de los dos fondos anteriormente mencionados, y que representan el 33.1% del total del mercado de fondos.



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

A diciembre de 2023, el patrimonio administrado de los fondos de corto plazo corresponde al 16.3% del total del mercado. Los cuales experimentaron un buen dinamismo al crecer en 14.0%, frente a la reducción de 14.8% del año anterior. En los fondos de mediano plazo, el patrimonio totalizó USD78.3 millones (8.1% del mercado), presentando un incremento del 122.2% (diciembre 2022: 3.4%). El mercado ha estado determinado por un entorno económico retador, condición que había originado un aumento de los rescates realizados por los inversionistas para cubrir sus necesidades transitorias de liquidez, y limitado el crecimiento del Sector.



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

A pesar de la volatilidad en el patrimonio, 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. En el segundo

semestre de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.87% (diciembre 2022: 3.18%). El correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 5.78%, mínima reducción frente al 5.11% en igual mes del año anterior.

A nivel comercial, los fondos abiertos han aumentado la base de participantes del mercado. A diciembre de 2023, se totalizan 5,657 inversionistas, en los que se incluyen personas naturales y jurídicas, un aumento del 23.6% en relación con el año anterior (diciembre 2022: 4,578). El 77.2% corresponden a los fondos de corto plazo y el 22.8% a los de mediano plazo.

En opinión de SCR El Salvador, los fondos abiertos han mostrado resistir la volatilidad del entorno, 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 131.6% del patrimonio administrado. 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; además de la apertura de nuevos fondos. El 41.7% corresponde al fondo de renta fija, el 49.5% a dos fondos de capital de riesgo y el 8.9% restante, al fondo de inversión inmobiliario.

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 6.0%, 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 inflacionarias, 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.

3.8. Sector Inmobiliario y Construcción

En 2023, la actividad económica combinada del sector inmobiliario y construcción representó el 12.6% del PIB, superior al 12.0% registrado doce meses atrás. El crecimiento de la construcción fue de 18.5%, mientras que, para actividades inmobiliarias registró 5.8%. Ambos sectores contribuyen a la economía por su influencia en los encadenamientos productivos en diversos rubros, incluyendo el comercio, la industria, el transporte, el turismo y la banca.



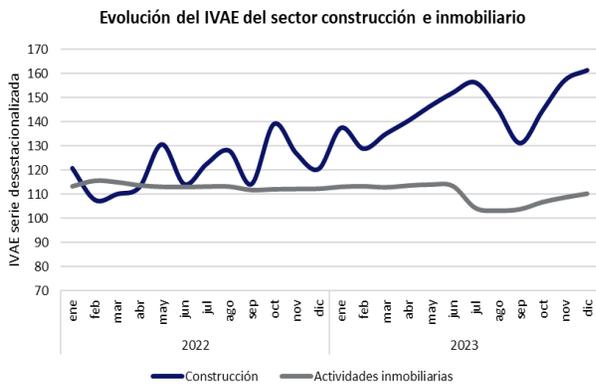
Fuente: Elaboración propia con base a datos del BCR El Salvador.

Los elevados niveles de inflación han presionado los precios al alza de las materias primas de construcción. La industria experimenta una escasez de mano de obra debido al incremento de proyectos públicos y privados. El Índice de Volumen de Actividad Económica (IVAE) del sector construcción continúa su tendencia de crecimiento en el corto plazo, registrando una tasa de 34.0% anual en 2023.

La Cámara Salvadoreña de la Industria de la Construcción (CASALCO) proyecta un crecimiento del 15.0% para 2024, impulsado por proyectos de infraestructura vial y nuevas edificaciones. La gremial estima que el sector genera alrededor de 120,000 empleos directos e indirectos.

El IVAE desestacionalizado del sector inmobiliario reportó una disminución del 1.8% en 2023. No obstante, el sector continúa percibiendo una demanda considerable de viviendas en sectores como: San Salvador, Antiguo Cuscatlán, Nuevo Cuscatlán, y Carretera al puerto de la Libertad. Según cifras de CASALCO, el 65% de los desarrollos habitacionales que aglomera la gremial son apartamentos, y más del 20% son viviendas de tipo horizontal, situación que se explica por la escasez de espacios horizontales y la reducción en la composición de las familias salvadoreñas.

CASALCO proyecta la ejecución de al menos 96 proyectos verticales entre 2023 y 2026, los cuales se llevarán a cabo con mayor agilidad debido a la reforma de la Ley de Desarrollo de Ordenamiento Territorial del Área Metropolitana de San Salvador, en la cual se elimina el requerimiento de parqueos en construcciones, así como la exoneración del aporte de compensación urbanística para desarrollos inmobiliarios mayores a los 6 pisos.



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

El sector inmobiliario ha presentado importantes presiones por el incremento de las tasas de interés, y reducción en el apalancamiento de los proyectos por parte de la banca comercial. Los créditos para vivienda totalizaron un 16.9% de la cartera crediticia de los bancos comerciales y, el 5.4% para construcción en diciembre de 2023 (diciembre 2022: 17.0% y 5.7%, respectivamente).

En los últimos tres años el sector construcción ha enfrentado diversos desafíos, como los efectos de la pandemia, los conflictos bélicos internacionales, la escalada de los tipos de interés, y el incremento en el precio del petróleo; factores que de manera conjunta han contribuido al encarecimiento de materiales de construcción, especialmente del asfalto, como subproducto del petróleo crudo. De acuerdo con CASALCO, los precios promedio de los materiales de producción continúan al alza; a diciembre de 2023 experimentaron un incremento del 5.9% anual.

En opinión de SCR El Salvador, los sectores construcción e inmobiliario continuarán afectados por los shocks internacionales; en tal sentido, el ajuste de precios y los planes de contingencia, serán 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 empleos.

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:

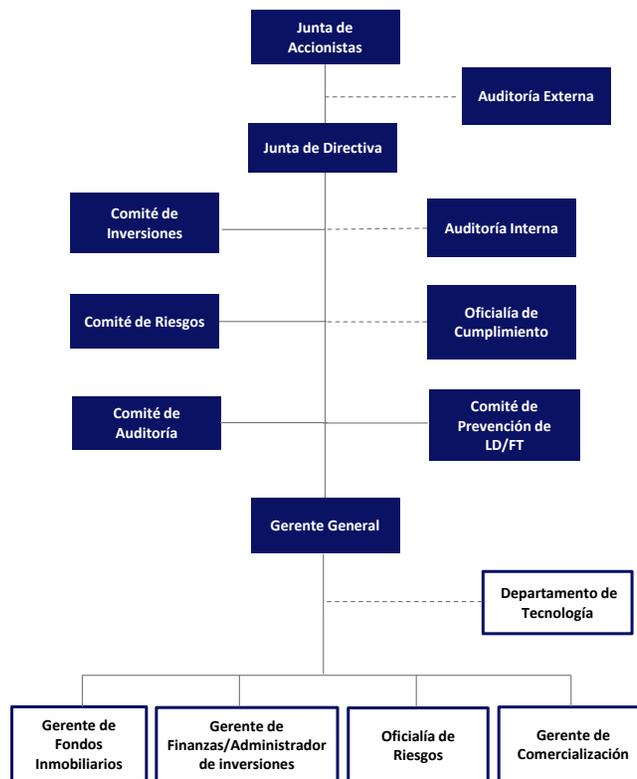
Junta Directiva Atlántida Capital, S.A.	
Miembros	Cargo
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Director Presidente
José Ricardo Estrada Tenorio	Director Vicepresidente
Carlos Marcelo Olano Romero	Director Secretario
Sara de Jesús Ochoa Matamoros	Director Suplente
Luis José Noyola Palucha	Director Suplente
Ricardo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

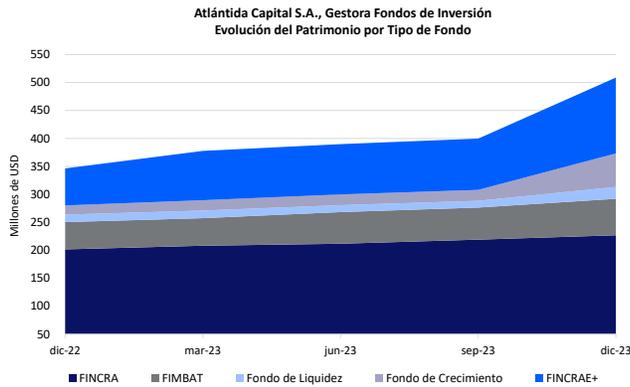
4.2. Administración y Riesgo Operativo

Durante el año 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 los Fondos de Inversión Cerrados, particularmente.

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 diciembre de 2023, la Gestora alcanzó USD508.8 millones en patrimonios administrados, un incremento del 46.9% (diciembre 2022: USD346.3 millones). Atlántida Capital, se ubica en la primera posición por patrimonio administrado, con el 52.5% de la cuota de mercado local. Administra dos

fondos de inversión abiertos, el Fondo de Liquidez con calificación AA 2 y el Fondo de Crecimiento con calificación AA- 2. 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 en promedio el 44.6% del patrimonio total administrado, seguido por el FINCRAE+ con el 26.6%, el FIMBAT un 12.8% y los fondos abiertos, el 16.0% 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. La rentabilidad resultante de las operaciones ha mantenido una tendencia estable, en línea con el mercado y el histórico perfil conservador de los fondos abiertos. Sin embargo, en el último semestre, dichos fondos han aumentado su tolerancia al riesgo, al efectuar inversiones en títulos de renta variable. La Gestora continúa como 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.

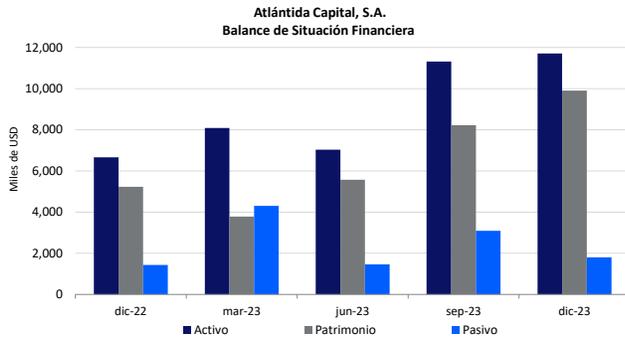
Por su parte, los fondos de capital de riesgo, mantienen una tendencia creciente. Lo cual, le ha permitido generar rendimientos acordes al perfil de riesgo del portafolio, logrando alcanzar el mínimo de inversiones para un fondo de inversión de capital de riesgo, de acuerdo a la normativa local. Mantiene 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 diciembre de 2023, las garantías estaban conformadas por cinco fianzas de fiel cumplimiento, que de manera conjunta suman USD5.4 millones, que corresponde al 1.1% de los patrimonios.

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 del volumen alcanzado por los Fondos Cerrados y el Fondo de Crecimiento. A diciembre de 2023, los activos totalizaron en USD11.7 millones, favorecidos por una expansión del 75.7% (diciembre 2022: USD6.7 millones). Concentrados principalmente en inversiones financieras de largo plazo (37.8%), a corto plazo (27.4%) y el efectivo y equivalentes (22.7%). Por su parte, los pasivos aumentaron en un 25.7%, cerrando en USD1.8 millones durante el periodo (diciembre 2022: USD1.4 millones).

El patrimonio acumuló USD9.9 millones, y registró un aumento de 89.4% en relación con diciembre de 2022 (USD5.2 millones); manteniendo una amplia posición al compararlo con el mínimo legal establecido (USD500.0 miles). La Gestora complementa su perfil de solvencia, favorecido por el soporte de su accionista en última instancia, el cual ha dejado evidencia comprobada de su apoyo a sus relacionadas y afiliadas.

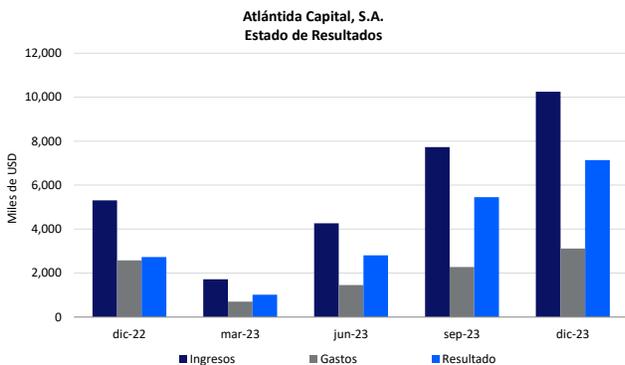


Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

A diciembre de 2023, los ingresos operativos acumularon USD6.0 millones, un crecimiento del 20.7%, favorecidos en su totalidad de los ingresos por los servicios de administración de los Fondos. Por su parte, los gastos de operación sumaron USD1.6 millones, como resultado operativo se obtuvo USD4.4 millones (+26.8%) y corresponden al 73.9% de los ingresos.

La ausencia del gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio administrado benefician a la generación de rendimientos. Las utilidades finales netas cerraron por USD7.1 millones (+161.4%) y, un margen neto del 118.6% sobre los ingresos operativos (diciembre 2022: 54.8%) para el cierre del año 2023. El resultado extraordinario fue producto de los beneficios obtenidos de las inversiones financieras propias de la Gestor por USD4.1 millones al cierre de 2023.

Grupo Atlántida ha dejado evidencia comprobada del respaldo patrimonial a través de la inyección de capital que contribuyó a la absorción de pérdidas en ejercicios anteriores durante el periodo de consolidación. Actualmente sus operaciones mantienen una amplia capacidad para la generación utilidades y reservas, por lo cual para el año 2024, la junta directiva estableció repartir dividendos a los accionistas y recapitalizar utilidades.



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

Los indicadores financieros de la Gestora exponen un aumento en la razón circulante a 3.3 veces (diciembre 2022: 1.1 veces). La Entidad continúa reflejando bajos niveles de endeudamiento (0.2 veces el patrimonio), y una mejor absorción de los gastos sobre la utilidad operativa. Al cierre de 2023, dicho indicador se ubicó en 35.6% desde un 42.2% en lapso de un año. Los resultados lograron un efecto positivo en los indicadores de rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio, los cuales reportaron 77.7% y 94.3%; respectivamente (diciembre 2022: 62.8% y 79.4%).

Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión					
Indicadores	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Razón circulante	1.1	0.4	0.5	1.2	3.3
Razón de endeudamiento	0.3	1.1	0.3	0.4	0.2
Eficiencia operativa	42.2%	31.8%	31.6%	33.5%	35.4%
Margen Neto	54.8%	70.4%	96.1%	123.6%	118.6%
ROA	62.8%	55.1%	81.9%	80.7%	77.7%
ROE	79.4%	90.2%	103.8%	107.8%	94.3%

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

5. HECHOS RELEVANTES

Colocación de Tramos de Cuotas de Participación:

Emisiones			
Tramos	Fecha	Monto (USD)	Cuotas
XII	dic-23	7,551,634	1,304
XI	may-23	7,074,878	1,269

Compras de nuevos inmuebles:

- El inmueble 16 corresponde a una propiedad adquirida a una sociedad del Grupo Financiero de la Gestora Atlántida Capital.

Nuevos Inmuebles			
Inmueble	Fecha	Monto (USD)	Área (m ²)
Inmueble 16	dic-23	7,500,000	4,618
Inmueble 15	nov-23	429,400	131
Inmueble 14	nov-23	673,401	194
Inmueble 13	jun-23	400,000	324
Inmueble 12	jun-23	6,800,000	5,330

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 Progresas+	
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	USD5,000.0
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, la 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.

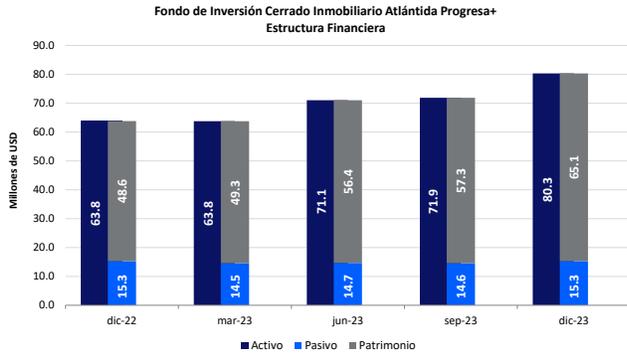
6.2 Situación financiera del Fondo

Al cierre de 2023, los activos del Fondo totalizaron USD80.3 millones, reflejo de un aumento anual del 25.8% (diciembre 2022: USD63.8 millones). La tendencia fue determinada por las colocaciones de nuevos tramos de cuotas de participación, para la adquisición de cinco nuevos inmuebles al portafolio. Lo anterior, permitió el incremento del patrimonio a USD65.0 millones (+34.0%).

La base de los activos se sostiene en un 86.9% en las propiedades de inversión, el 10.7% corresponden a las inversiones financieras y el 2.1% a efectivo y equivalentes. Los pasivos acumularon un saldo de USD15.3 millones, sin amplias variaciones en relación con lo reportado en diciembre de 2022 (USD15.3 millones). Lo anterior, derivado del traslado de las obligaciones corrientes (-93.3%) a préstamos de largo plazo (+121.4%) durante el año.

Los pasivos se distribuyeron en un 10.8% en obligaciones corrientes y, en un 86.7% a los préstamos de largo plazo que

totalizaron USD13.2 millones (diciembre 2022: USD6.0 millones), a una tasa promedio ponderada de 7.3% y plazo de 15 años. La tendencia fue producto de la adquisición de un nuevo préstamo por USD8.0 millones para el financiamiento de los inmuebles en propiedad del Fondo. La norma define un límite legal del nivel de endeudamiento a 2 veces el patrimonio, el Fondo ha mantenido dicho ratio en 0.23 veces (diciembre 2022: 0.31 veces).

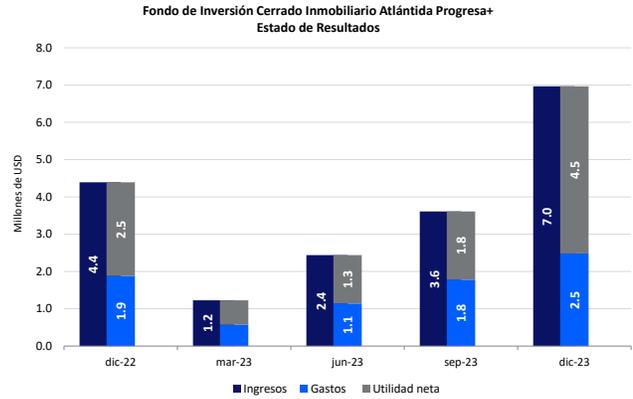


Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

A diciembre de 2023, los ingresos de operación totalizaron USD7.0 millones (+58.7%), de los cuales el 9.2% corresponde a las inversiones financieras y el 90.8% a los alquileres. Estos últimos totalizaron USD6.3 millones, resultado de un aumento del 58.9% en relación con el año anterior (diciembre 2022: USD4.0 millones). La dinámica fue impulsada por el crecimiento del portafolio del Fondo, la nula morosidad y amplios niveles de ocupación de los inmuebles (99.0%).

La incorporación de nuevos inmuebles, ha permitido la diversificación de la matriz de ingresos y reducir la sensibilidad a posibles caídas en los niveles de ocupación en el sector de oficinas, por el aumento de la preferencia en la modalidad de teletrabajo en el mercado. Los ingresos están respaldados por una mayor cobertura a nivel geográfico, de la reducción de la concentración de ingresos por inmueble y el crecimiento de los ingresos de la cartera financiera (+56.8%).

Los gastos operativos del Fondo totalizaron en USD1.5 millones (+30.1%), el 78.0% corresponden a la gestión del mismo. En consecuencia, la utilidad neta resultó en USD4.5 millones, superando en un 90.3% al periodo anterior (diciembre 2022: USD2.4 millones), y el margen neto promedió 64.9% (diciembre 2022: 54.1%). La cobertura de ingresos por arrendamientos sobre los gastos financieros resultó en 6.3 veces, superior al 4.8 veces del año anterior, como resultado de un mayor incremento en los ingresos por alquiler (+58.9%) sobre el pago de intereses (+21.7%).

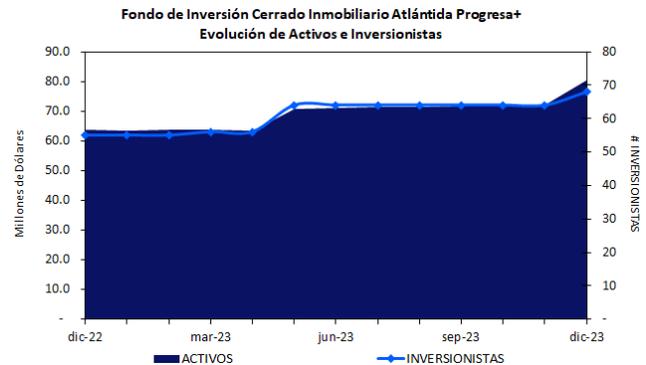


Fuente: Estados Financieros de F.I cerrado inmobiliario Atlántida Progres+

6.3. Concentración por partícipe

La evolución del Fondo ha permitido reducir el nivel de concentración de las cuotas de participación y la atracción de nuevos inversionistas. Sin embargo, el reglamento interno del Fondo no limita el porcentaje máximo de cuotas que puede adquirir un partícipe (no relacionado); pero si define el límite de hasta el 40% de las cuotas de participación en propiedad de partícipes relacionados al Fondo, conforme a la regulación local, el cual se encuentra en cumplimiento.

La emisión de los nuevos tramos aumentó el número de cuotas de participación a 11,344 (+2,573 nuevas cuotas) distribuidas en 68 partícipes (diciembre 2022: 55, +23.6%). A diciembre de 2023, el mayor inversionista concentró el 35.3% del patrimonio y los primeros 5, el 90.0%. El 10.8% de la participación corresponde a instituciones del conglomerado al que pertenece la Gestora.



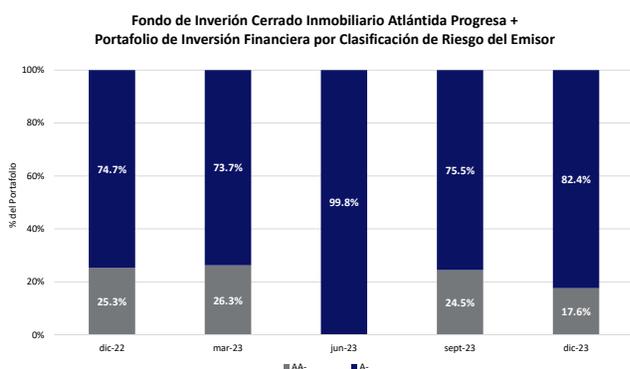
Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

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 2023, los activos líquidos alcanzaron los USD10.3 millones (12.8% del balance), conformado en un 16.7% por efectivo y equivalentes, y un 83.3% en inversiones financieras compuestas por cuotas de participación en un fondo de inversión cerrado.

En opinión de SCR El Salvador, las coberturas de liquidez son amplias. El Fondo administra un portafolio con baja exposición al riesgo de crédito (VaR a diciembre 2023: 2.7%), al conformar una estructura compuesta por emisores e instrumentos con grado de inversión (el 82.4% en A- y 17.6% en AAA y AA-), lo cual reduce la probabilidad de incumplimientos de pago futuros. Dicha cartera ha generado USD642.3 miles (diciembre 2022: USD409.7 miles) en concepto de ingresos al cierre de diciembre de 2023.



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

6.4.2. Composición del portafolio de inmuebles

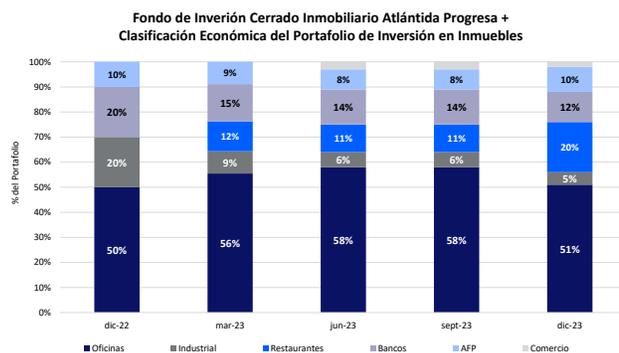
La evolución de las inversiones ha permitido ampliar los niveles de diversificación y, aumentar la participación de inquilinos en sectores económicos diferentes al arrendamiento de oficinas, acorde a los objetivos y las disposiciones en la política de inversión del Fondo. Se pondera como favorable, la expansión a nivel geográfico, en ubicaciones con altas proyecciones de crecimiento en diversas actividades productivas.

A diciembre de 2023, el Fondo registró 16 propiedades inmobiliarias con un valor contable total de USD69.8 millones (+33.8%). Destinadas en un 51.0% para uso de oficinas, 12.0% bancos, 20.0% restaurantes, 10.0% corresponde a una administradora de fondos de pensiones

(AFP), 5.0% a industria y el 2.0% restante a comercio. Los inmuebles poseen un nivel de ocupación global del 99.0%.

De acuerdo con los avalúos realizados en el último año, las propiedades poseen condiciones adecuadas y ubicadas en una zona residencial, comercial y de alta plusvalía; lo cual ha permitido obtener un incremento de USD1.8 millones en el valor de inmuebles (mejoras más plusvalía) durante el año 2023.

La Gestora realiza avalúos de los inmuebles cada año, adicionalmente, cuentan con una póliza de seguro contra incendios y responsabilidad civil, para mitigar impactos ante posibles deterioros en la calidad de los activos, con una cobertura del 100% sobre el valor constructivo de cada inmueble. Cabe destacar, que la prima deberá ser actualizada y revisada respecto al valor ingenieril cada año.



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

SCR El Salvador 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

Al cierre del año de 2023, los ingresos por alquiler totalizaron USD6.3 millones, reflejo de un incremento del 58.9% en relación con igual mes del año anterior (USD4.0 millones), y representaron el 90.8% de los ingresos totales del Fondo. A la fecha no se registra mora por parte de los arrendatarios, la mayor parte de los inquilinos corresponden a entidades corporativas con contratos que promedian 5.9 años. Los inmuebles poseen 36 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.

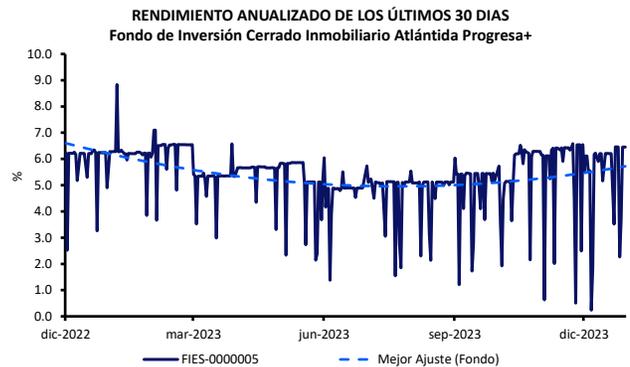
Además, se ha definido que los ingresos provenientes de un arrendatario individual, independientemente de su naturaleza (persona natural o jurídica), no podrán exceder del 50% de los ingresos mensuales del Fondo. Actualmente, el inquilino con mayor concentración aporta el 15.9% de las rentas mensuales (diciembre 2022: 20.8%). En todo caso, la Gestora deberá monitorear los límites aplicables en relación a los ingresos según lo determine la NDMC-17.

En el mismo orden de ideas, los arrendamientos provenientes de las Entidades pertenecientes al Grupo Financiero de la Gestora, corresponden al 26.3% de los ingresos por alquiler. La normativa local no establece límites de concentración por inquilinos relacionados, pero exige que sean aprobados por la Junta Directiva y los cánones correspondan a lo que determina el mercado.

En opinión de SCR El Salvador, la Gestora ha avanzado en el plan de diversificación de su matriz de ingresos a través de nuevas inversiones en el sector industrial y comercial. Lo anterior, con el objetivo de mitigar el riesgo de un posible escenario de estancamiento económico, que genere la potencial sobreoferta de nuevos proyectos en el rubro de oficinas y que podría presionar el ambiente competitivo de la plaza.

Al aislar dichos escenarios, el rendimiento diario anualizado promedio 5.15% y una volatilidad del 1.34%, durante el semestre. El comportamiento está vinculado a la adquisición de nuevos inmuebles, avalúos, plusvalía y el incremento en la tasa de interés del financiamiento, afectando los gastos financieros.

A la fecha de este informe, la dirección del Fondo reporta una ocupación del 99.0%, al tiempo que proyecta una estabilización de la rentabilidad diaria anualizada con la diversificación de la oferta de inmuebles. Por su parte, los beneficios distribuidos² a los partícipes totalizaron USD2.7 millones, incremento del 10.6% en relación con 2022 (USD2.4 millones). Por su parte, el valor cuota continúa en aumento (diciembre 2023: USD5,734.8; +3.6%) y recoge la plusvalía de las propiedades durante el año.



*Para mejor visualización de la trayectoria, se omiten las variaciones extraordinarias del rendimiento en fechas 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+ Distribución de los Ingresos y Activos por Inmueble e Inquilino															
Inmueble	% Activos	% Ingresos operativos	Inquilino												
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Inmueble 1	12.2%	8.7%	2.3%	2.2%	1.8%	1.0%	0.5%	0.4%	0.4%						
Inmueble 2	7.9%	6.1%	1.1%	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.2%	0.2%	0.5%		
Inmueble 3	14.9%	15.6%													
Inmueble 4	10.0%	10.9%													
Inmueble 5	12.1%	15.9%													
Inmueble 6	7.9%	7.6%													
Inmueble 7	6.6%	7.7%													
Inmueble 8	1.8%	1.7%													
Inmueble 9	0.5%	0.5%													
Inmueble 10	1.1%	2.3%													
Inmueble 11	2.2%	1.2%													
Inmueble 12	0.6%	0.6%													
Inmueble 13	9.8%	8.2%													
Inmueble 14	1.0%	0.9%													
Inmueble 15	0.6%	0.6%													
Inmueble 16	10.8%	11.4%													

Fuente: Información proporcionada por Atlántida Capital, S.A

6.6. Riesgo-Rendimiento

A diciembre de 2023, el rendimiento diario anualizado del semestre promedió 6.92%, frente al 9.30% del año anterior. Dicho promedio, reconoce los ingresos y gastos del Fondo realizados al corte del trimestre; además de los beneficios pagados y las cuotas de plusvalía de los inmuebles acumulados.

² Beneficios acumulados por cuota de participación menos los costos de custodia y comisiones de CEDEVAL. No incluyen las plusvalías de valoración del inmueble.

Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+			
Indicador	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23	Jun-23 a Dic-23
PROMEDIO	6.08	5.54	5.15
DESVSTD	1.04	0.95	1.34
RAR	5.84	5.85	3.85
COEFVAR	0.17	0.17	0.26
MAXIMO	6.68	8.84	6.58
MINIMO	1.00	1.38	0.24
BETA	1.00	1.00	1.00

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

SCR El Salvador 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 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”.

ANEXOS

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

Balance General	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Activos					
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	3,109.1	2,924.4	2,906.3	2,747.1	1,721.3
Inversiones financieras	8,332.7	8,175.1	8,315.0	8,451.3	8,594.2
Cuentas por cobrar netas	212.7	457.6	190.8	112.8	173.9
Impuestos	4.8	6.4	6.3	2.7	1.9
Otros activos		56.5	103.6	70.9	48.6
Total activos corrientes	11,659.2	11,620.0	11,522.0	11,384.7	10,539.9
Propiedades de inversión	52,169.4	52,181.5	59,542.6	60,533.8	69,786.3
Total de Activos	63,828.5	63,801.5	71,064.6	71,918.5	80,326.2
Pasivos					
Porción corriente pasivos LP	8,164.7	8,166.9	444.9	375.5	550.8
Gastos financieros por pagar					
Cuentas por pagar	809.9	167.6	273.9	297.0	1,068.3
Impuestos por pagar	23.6	25.5	19.0	23.7	32.1
Total de Pasivos Corrientes	8,998.2	8,360.0	737.8	696.2	1,651.2
Prestamos Largo plazo	5,981.5	5,933.2	13,586.0	13,537.5	13,242.1
Depósitos en Garantía	289.8	254.9	331.3	338.4	377.6
Provisiones			25.0		
Total de Pasivos	15,269.5	14,548.1	14,680.1	14,572.1	15,271.0
Patrimonio					
Participaciones	46,311.3	46,311.3	53,336.4	53,336.4	60,795.3
Resultados		694.4	645.6	529.7	
Patrimonio restringido	2,247.7	2,247.7	2,352.7	3,480.2	4,259.9
Diferencia pagada entre el valoración de cuotas y su valor			49.7		
Total Patrimonio	48,559.0	49,253.4	56,384.5	57,346.4	65,055.2
Pasivo + Patrimonio	63,828.5	63,801.5	71,064.6	71,918.5	80,326.2

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-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Ingresos de Operación	4,389.7	1,226.2	2,440.1	3,608.8	6,967.2
Ingresos por Inversiones	409.7	159.1	326.8	348.8	642.3
Ingresos alquiler	3,980.0	1,067.1	2,113.3	3,260.1	6,324.9
Gastos de Operación	1,123.7	308.9	628.2	1,010.5	1,462.3
Gastos Financieros por instrum. Financieros	61.5	0.9	13.3	17.8	27.6
Gastos por Gestión	846.9	258.6	519.4	805.9	1,140.7
Gastos generales de administración y comités	215.3	49.3	95.5	186.7	294.0
Resultados de operación	3,266.0	917.4	1,811.9	2,598.4	5,504.9
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	823.3	243.1	492.8	748.7	1,002.3
Otros ingresos/gastos	(66.3)	20.1	20.9	20.0	20.0
Utilidad del ejercicio	2,376.5	694.4	1,340.0	1,869.8	4,522.6

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

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACION CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACION PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICION POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PERDIDAS ECONOMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACION DE SCR PARA OBTENER INFORMACION SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGUN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRAN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACION ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TITULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINION SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICION SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARA A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DEL TITULO DE VALOR QUE ESTE CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTAN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERIA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISION EN MATERIA DE INVERSION. EN CASO DE DUDA, DEBERIA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTA PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACION SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACION CONTENIDA AQUI PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMATICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTAN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGUN SE DEFINE DICHO TERMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, CON RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACION O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMAS OPINIONES O INFORMACION.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.