

EXTRACTO DE PROSPECTO DE COLOCACIÓN DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN

Fondo de Inversión Abierto Atlántida de

16. Extracto del prospecto de colocación

ATLÁNTIDA CAPITAL S.A

Gestora de Fondos de Inversión

- *Nombre:* ATLANTIDA CAPITAL, Sociedad Anónima, “Gestora de Fondos de Inversión”,
- *Abreviatura:* ATLANTIDA CAPITAL, S.A, “Gestora de Fondos de Inversión”.
- *Domicilio:* Calle El Mirador y 87 Avenida Norte, Complejo World Trade Center; Edificio Torre Quattro, Oficina 10-02, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.
- *Teléfono:* (503) 2267-4570
- *NIT:* 0614-150216-112-6
- *Entidad comercializadora:* La entidad comercializadora de este Fondo de Inversión será Atlántida Capital S.A, Gestora de Fondos de Inversión.
- *Correo electrónico:* servicioalcliente@atlantidacapital.com
- *Sitio web:* www.atlantidacapital.com.sv

DATOS DE AUTORIZACIÓN EN EL REGISTRO

Atlántida Capital S.A, Gestora de Fondos de Inversión fue autorizada en sesión de Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero número CD-14/2017 del 6 de abril de 2017 inscrito bajo el asiento registral número GE-0001-2017

Referencia de Autorización para modificaciones del presente Extracto del Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación por parte del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero: CD-39/2020 de fecha 13 de noviembre de 2020.

16.1 Denominación del Fondo

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO

Inscrito en el Registro de Público de la Superintendencia el día 1 de noviembre de 2017.

Bajo el número de asiento registral: FA-0001-2017

16.2 Descripción de comisiones y gastos

16.2.1 Comisiones

Atlántida Capital S.A, Gestora de Fondos de Inversión cobrará, en concepto de administración del Fondo, hasta un 2.00% anual (provisionado a diario en base a días calendario y cobrada mensualmente) sobre el valor del Patrimonio del Fondo. La Gestora no tiene contempladas comisiones por suscripciones o rescates del Fondo.

16.2.2 Gastos del Fondo

GASTO	VALOR	CONCEPTO
Servicios de Auditoría Externa Financiera y Fiscal	Mínimo USD\$2,500.00 anuales, provisionado diariamente.	Auditor externo debidamente registrado por la Superintendencia del Sistema Financiero para cumplimiento del Fondo.
Contratación de servicios de Clasificación de Riesgo	Mínimo USD\$2,000.00 anuales, provisionado diariamente	Informe que mide la calidad de administración de inversiones y los riesgos asumidos por la Gestora.
Comisiones por Operaciones en Bolsa de Valores (Anexo en este Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación)	Máximo 2% por operación.	Comisiones en que incurre el Fondo en el proceso de inversiones. Las posibles comisiones pueden ser aquellas generadas por la Casa de Corredores de Bolsa, servicios de bróker en mercados internacionales.
Costos de Custodia y servicios prestados por CEDEVAL (Anexo en este Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación)	(En función de tarifas publicadas por Central de Valores S.A. de C.V. – CEDEVAL)	Servicio de custodia/resguardo según lo establecido por CEDEVAL para entradas, salidas de títulos, intereses, vencimientos de capital y demás servicios asociados.
Publicación de Estados Financieros e Información sobre Hechos Relevantes	Mínimo USD\$3,000.00 anuales, provisionado diariamente.	Publicación de estados financieros acorde a normativa de Ley de Fondos de Inversión en La Prensa Gráfica, Diario El Mundo o cualquier otro periódico de circulación nacional, ya sea en sus ediciones impresas y/o electrónicas.
Servicios de Proveeduría de Valuación de Valores	Mínimo USD\$6,000.00 anuales, provisionado diariamente.	Empresa encargada de valuar inversiones por medio de un vector de precios.
Honorarios Legales	Mínimo USD\$500.00 anuales, provisionado diariamente.	En caso de defensa de los intereses del Fondo de Inversión.

Gastos Registrales	Mínimo USD\$3,000.00 anuales, que estarán en función de las tarifas que establezca la Superintendencia del Sistema Financiero, provisionado diariamente.	Aquellos registros que sea necesario brindar asientos registrales o modificaciones y cancelaciones.
Gastos por servicios Bancarios	Mínimo USD\$500.00 anuales, provisionado diariamente.	Comisiones que pueda cobrar instituciones bancarias al realizar transacciones como depósitos a plazo, cheques, etc.
Gastos de Publicidad y Mercadeo	Máximo \$10,000.00 anuales, provisionado diariamente.	Publicidad y mercadeo del Fondo de Inversión (campañas educacionales, promoción de servicios entre Partícipes y público en General, entre otros.)
Gastos por servicios tecnológicos de la operatividad del Fondo	Mínimo \$500.00 anuales, provisionado diariamente.	Gastos por herramientas o medios tecnológicos que la Gestora ponga a disposición de los partícipes o inversionistas, para la implementación de Firma Electrónica Simple y que faciliten la ejecución de sus operaciones en el Fondo de Inversión.

Los gastos presentados son aproximaciones. La Gestora aplicará el gasto efectivamente realizado

16.3 Clases de cuotas de participación

Las cuotas de participación tendrán una serie única, la cual se denominará serie "A".

16.4 Política de inversión

Instrumentos	Mínimo	Máximo
Eurobonos, CENELIS, LETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes, reportos y depósitos a plazo (alta liquidez)	20%	100%
Cuotas de participación de fondos de inversión abiertos locales y fondos de inversión abiertos y cerrados extranjeros que inviertan en valores de renta fija, títulos valores de renta fija, Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales y Reportos con valores de oferta pública, Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla y Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña, Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil, Certificados de Inversión, Papel Bursátil, Valores y bonos garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales, valores respaldados por Estado salvadoreño		80%

A continuación, se desarrolla un resumen de lo planteado anteriormente:

Política de Inversión			
	Min	Max	Base
1. Títulos financieros			
Valores de titularización		50%	De los activos del Fondo de titularización
Cuotas de participación de Fondos Abiertos		50%	De las cuotas colocadas por otro Fondo
Cuotas de participación de Fondos Cerrados		50%	De las cuotas colocadas por otro Fondo
Certificados de inversión		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Papel bursátil		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Otros		80%	De los activos del Fondo de Inversión
2. Clasificación de riesgo			
Corto plazo Desde N3		100%	De los activos del Fondo de Inversión
Mediano Plazo Desde BBB-		100%	De los activos del Fondo de Inversión
3. Sector Económico			
Servicios		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Comercio		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Finanzas		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Industrial		80%	De los activos del Fondo de Inversión
Otros		80%	De los activos del Fondo de Inversión
4. Origen de instrumentos			
Local		100%	De los activos del Fondo de Inversión
Internacional		80%	De los activos del Fondo de Inversión
5. Por concentración de grupo			
Emissiones realizadas por vinculadas		10%	De los activos del Fondo de Inversión
6. Duración del Portafolio			
Duración Promedio del Portafolio		365 días	De los activos del Fondo de Inversión
7. Por grado de liquidez			
Alta Liquidez: Certificados de depósitos a plazo fijo, LETES, CENELIS, Reportos, cuentas de ahorro y corrientes	20%	100%	De los activos del Fondo de Inversión

Límites de inversión		
1. Por emisor	Mínimo	Máximo
Activos del emisor	0%	30%
Activos del fondo	0%	30%
Suma de los activos de Fondos administrados	0%	30%
2. Conglomerado financiero o grupo empresarial	Mínimo	Máximo
Activos del Fondo	0%	25%
3. Titularizaciones	Mínimo	Máximo
Activos del Fondo de Titularización	0%	50%
Suma de los activos de Fondos administrados	0%	50%
4. Inversiones en valores de Entidades vinculadas a la Gestora	Mínimo	Máximo
Valores emitidos por vinculadas	0%	10%
5. Cuotas de participación	Mínimo	Máximo
Cuotas de participación de otro Fondo	0%	50%
Suma de los activos de Fondos administrados	0%	50%

La Gestora de acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión, debe mantener al menos, 20% en depósitos que podrá mantener en entidades del sistema financiero, de conformidad a estándar de diversificación. Asimismo, en atención al art 9 de las “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” que establece que los Fondos Abiertos deberán mantener al menos el 20% en caja, depósitos bancarios, y valores de alta liquidez y bajo riesgo. La duración promedio ponderada del Portafolio de Inversión no deberá ser mayor a 365 días. Los certificados de depósitos a plazo fijo podrán ser de hasta 1 año plazo.

La Gestora deberá tener en cuenta los siguientes límites, en cumplimiento al artículo 16 de la “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC-07), el cual literalmente dice:

- a) Las sumas de las inversiones de un Fondo Abierto podrán alcanzar hasta un máximo del ochenta por ciento de los activos del Fondo;
- b) Límites con relación a los activos del Fondo de Inversión:
 - iii. El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que representen más del ochenta por ciento del activo del Fondo; y
 - iv. El Fondo no puede ser poseedor de acciones que representen más del cincuenta por ciento del activo del Fondo.
- c) Límites con relación a los activos del emisor y mismo emisor:
 - iii. El Fondo no puede ser poseedor de valores representativos de deuda que representen más del treinta por ciento del activo del emisor con base a los últimos Estados Financieros publicados por el emisor. Este porcentaje también es aplicable a la inversión que puede realizar un Fondo en una misma emisión de valores. En estos límites se incluyen las operaciones de reporto; y
- iv. El Fondo no deberá poseer directa o indirectamente acciones de una misma sociedad por encima del veinte por ciento del activo del emisor.
- d) Límites con relación al grupo empresarial o conglomerado:
 - iii. El Fondo no deberá poseer más del veinticinco por ciento del total de sus activos, en valores emitidos o garantizados por sociedades pertenecientes a un mismo conglomerado financiero o grupo empresarial distinto al que pertenezca la Gestora; se incluyen en este límite los valores emitidos con cargo a patrimonios independientes administrados por estas sociedades, así como los depósitos de dinero, en el banco del referido conglomerado. También se incluyen los valores que garantizan las operaciones de reporto. Se exceptúan de este límite las cuentas corrientes o de ahorro que se utilicen para operatividad del Fondo; y
 - iv. El Fondo puede poseer hasta el diez por ciento del total de sus activos en valores de renta fija emitidos por una entidad vinculada a la Gestora, siempre y cuando estos instrumentos sean grado de inversión en el caso de valores extranjeros y los instrumentos de deuda local tengan una clasificación de riesgo de largo plazo no menor a la categoría A y N-2 para instrumentos de corto plazo.
- e) El Fondo no deberá poseer por encima del cincuenta por ciento del total de las cuotas de participación colocadas por otro Fondo de Inversión. Adicionalmente, la sumatoria de las cuotas de participación adquiridas por fondos administrados por una Gestora no podrá exceder del cincuenta por ciento de las cuotas de participación colocadas por un mismo Fondo de Inversión. En caso de que las inversiones en cuotas de participación sean de

Fondos administrados por la misma Gestora, esto deberá ser comunicado a los Partícipes;

- f) El Fondo puede poseer valores de un mismo Fondo de Titularización hasta un cincuenta por ciento de los activos del Fondo de Titularización. La sumatoria de los valores de titularización adquiridos por fondos administrados por una Gestora, no podrá exceder el cincuenta por ciento de los valores emitidos por un mismo Fondo de Titularización. Este tipo de valores no estarán incluidos dentro de los valores representativos de deuda indicados en los literales b) y c) del presente artículo; y
- g) Al menos el veinte por ciento de sus recursos deberán mantenerse en caja, en depósitos bancarios y en valores líquidos que cumplan con lo establecido en el artículo 9 de la “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC-07)

16.5 Política de liquidez

La Gestora de acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión, debe mantener al menos, 20% en depósitos que podrá mantener en entidades del sistema financiero, de conformidad a estándar de diversificación. Asimismo, en atención al art 9 de las “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” que establece que los Fondos Abiertos deberán mantener al menos el 20% en caja, depósitos bancarios, y valores de alta liquidez y bajo riesgo

16.6 Excesos de inversión

Al existir excesos (límites de inversión o de deuda) señalados en la presente política:

La Gestora debe avisar e informar su plan para disminuir del exceso a la Superintendencia en los

tres días hábiles siguientes de ocurrido el evento. Es necesario indicar:

- Causa(s) del exceso
- Efecto(s) para los Partícipes o inversionistas
- Plan de acción para reducir el exceso.

Se establece, además, como medida preventiva, un plazo de 90 días máximo desde la fecha del evento para regularizarlo a los límites o metas establecidos. La Gestora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de instrumentos de las entidades o instrumentos involucrados en el exceso en este plazo. Lo mismo aplica para casos en que las desviaciones sean por omisión o error del administrador de inversiones, sujeto a sanciones a que hubiese lugar. El plazo podrá prorrogarse por causa justificada y cuando así lo autorice la Superintendencia (la Gestora presentará a la Superintendencia la solicitud de prórroga al menos con 20 días de anticipación al vencimiento del plazo, quien se pronunciará en un plazo máximo de diez días de recibida la solicitud, autorizando o denegando el pedido). La Gestora, podrá adquirir para ella los instrumentos en exceso o las inversiones no previstas en la política de inversiones del Fondo. La adquisición de dichos instrumentos deberá realizarse al mayor valor registrado en su valorización durante la etapa del exceso o de la inversión no prevista en la política de inversiones. En todo caso la Gestora deberá informar en su página web a los partícipes la situación de exceso de inversión.

16.7 Política de endeudamiento

El Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan el veinticinco por ciento de su patrimonio, en este límite se incluyen las operaciones de reporto.

Los activos del Fondo sólo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto de colocación, así como para aprovechar

oportunidades de inversión y adicionalmente en el caso de los Fondos Abiertos las relacionadas a atender rescates de cuotas de participación. Las deudas adquiridas por el Fondo únicamente podrán ser cobradas contra sus activos. Lo anterior en aras del cumplimiento del art. 18 de NDMC-07 Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión.

16.8 Porcentaje máximo de participación en el Fondo

El Comité de Inversiones podrá limitar a aquellos inversionistas que puedan representar más de un 25% del valor del Patrimonio del Fondo para mitigar posibles demandas de liquidez.

16.9 Régimen de suscripciones y rescates de cuotas

SUSCRIPCIONES

La suscripción de cuotas se realizará de acuerdo al siguiente horario:

De lunes a viernes desde las 8:00 am. hasta la 12:00 pm. se recibirán como efectuadas en el mismo día con el valor cuota del cierre, de ese mismo día. Cualquier entrega de fondos posterior a este horario (máximo hasta la 1:00 pm.) se tendrá por recibido el día hábil siguiente. En el día hábil, antes de un periodo vacacional, el horario solamente será de 8:00 am. a 12:00pm para acreditarse en el mismo día.

El Comité de Inversiones, podrá limitar la entrada a aquellos inversionistas que puedan representar más de un 25% del valor del Patrimonio del Fondo. Lo anterior por tratarse de inversionistas con participaciones significativas en el Fondo.

La hora de corte máxima para el cómputo del valor cuota del día será a las 12:00 am (medianoche).

Dicho valor cuota será publicado en la página web de la Gestora.

VIGENCIA DEL VALOR CUOTA

La vigencia del Valor Cuota será de 24 horas en función de la hora corte, de acuerdo a lo establecido en el artículo 37 de la NDMC-06.

Ejemplo de Asignación de Cuotas antes de la hora corte:

Un día jueves el Partícipe suscribe a las 9:30 am un valor de \$3,000.00 ¿Cuántas cuotas de participación le son asignadas al Partícipe?

Al cierre del día jueves se determina el valor cuota de la siguiente manera:

$$\text{Nº Cuotas: } \frac{\$3,000}{\$1.02547896} = 2,925.46226$$

Las cuotas de participación suscritas por el Partícipe son **2,925.46226**

Ejemplo de Asignación de Cuotas después de la hora corte:

Un día lunes el Partícipe suscribe a las 12:30 pm un valor de \$3,000.00 ¿Cuántas cuotas de participación le son asignadas al Partícipe?

Al cierre del día martes se determina el valor cuota de la siguiente manera:

$$\text{Nº Cuotas: } \frac{\$3,000}{\$1.02547896} = 2,925.46226$$

Las cuotas de participación suscritas por el Partícipe son **2,925.46226**

El Partícipe podrá realizar suscripciones conforme al siguiente procedimiento:

A) El Partícipe puede contactar a la Gestora por los medios siguientes:

- Correo electrónico a su Agente Comercializador

- Teléfono: (503) 2267-4570
- Correo electrónico: servicioalcliente@atlantidacapital.com
- Visitar la siguiente dirección: Calle El Mirador y 87 Avenida Norte, Complejo World Trade Center; Edificio Torre Quattro, Oficina 10-02, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

B) Las suscripciones podrán efectuarse por medio de cheques, transferencias bancarias o notas de abono a las cuentas corrientes del Fondo.

- *Cheque:*

La Gestora reservará los fondos y el banco a su vez verificará las firmas. No se suscribirán las cuotas de participación, si el Cheque no posee fondos o en caso las firmas no sean las correctas. Los cheques que se reciban de los Partícipes, serán depositados en las cuentas bancarias a nombre del Fondo.

- *Transferencias bancarias y/o abono en cuenta:*

El inversionista debe enviar por correo electrónico a la Gestora, el documento que soporta la transacción. Si no se remite el comprobante, no se procederá a registrar la suscripción del Partícipe, quien no podrá realizar ningún reclamo.

C) El día en que se recibe la solicitud, ya sea por medios electrónicos que utilicen firma electrónica simple o no, se entregará recibo provisional de la operación al partícipe.

Para los casos en que la solicitud no se realizó por medios electrónicos que utilicen firma electrónica simple, se remitirá al partícipe, en los primeros cinco días hábiles de cada mes, un reporte que detalle sus operaciones de aportes y rescates al cierre del mes anterior, el cual deberá firmar en señal de aprobación. Dicho reporte mostrará las cuotas aportadas o rescatadas, monto y fecha de la solicitud, entre otros datos.

Para el caso que la Gestora ponga a disposición de sus partícipes canales, aplicativos informáticos o medios electrónicos que permitan operaciones

como: pre-vinculación del cliente, vinculación del partícipe, aportes, rescates y actualización de datos, y que dichos mecanismos utilicen firma electrónica simple para las operaciones anteriores, no será necesario la remisión de documentación para firma autógrafa del partícipe para dar validez a sus operaciones. Lo anterior, debido a que el partícipe podrá obtener su reporte o comprobante de la solicitud mediante el canal electrónico o medio establecido por la gestora; el cual mostrará la fecha y cuotas asignadas, rescatadas, monto, entre otros datos.

Otras disposiciones relativas a las suscripciones son:

Las suscripciones iniciales deben permanecer un mínimo de: Cinco días hábiles

RESCATES

La solicitud de rescate de cuotas se podrá solicitar de lunes a viernes entre 8:00 a 9:00 am y serán pagadas el día hábil siguiente. Cualquier solicitud efectuada posteriormente a la hora de corte, es decir posterior a las 9:00 am y máximo hasta las 12:00 pm., será tramitada como si se hubiera recibido el día hábil posterior. En cualquiera de los casos planteados anteriormente, los rescates serán calculados al valor cuota del mismo día de la solicitud.

Para los rescates significativos (aquellos que representen el 20% o más del patrimonio del Fondo) se considerarán los siguientes escenarios:

- Rescate = 20% del valor del Patrimonio del Fondo: el plazo para la liquidación será hasta T+3 días hábiles.
- Rescate > 20% del valor del Patrimonio del Fondo el plazo será T+4 días hábiles.
- Solicitudes de distintos inversionistas en 15 días igualen o sobrepasen 45% del valor del Patrimonio del Fondo, el plazo será T+5 días hábiles.

- Si se tuviese un escenario de riesgo sistémico de liquidez, el Comité de Inversiones podrá determinar, amparado en el artículo 59 de la Ley de Fondos de inversión, 30 días como plazo máximo para atender los rescates solicitados. Lo anterior podría suspender temporalmente la valoración del fondo y cálculo del valor cuota.

El Partícipe podrá realizar rescates conforme al siguiente procedimiento:

- A) El Partícipe debe de contactar a Atlántida Capital S.A., Gestora de Fondos de Inversión, por medio de:
- Correo electrónico a su Agente Comercializador
 - Teléfono: (503) 2267-4570
 - Correo electrónico: servicioalcliente@atlantidacapital.com
 - Visitar la siguiente dirección: Calle El Mirador y 87 Avenida Norte, Complejo World Trade Center; Edificio Torre Quattro, Oficina 10-02, Colonia Escalón, San Salvador, El Salvador.

Es necesario informarle al Agente Comercializador, la siguiente información del rescate:

- Monto
- Banco
- Tipo de la cuenta y número
- Forma en que requiere el pago (cheque, transferencia electrónica)

B) El Agente Comercializador informará sobre la solicitud de rescate de cuotas de participación. Esta solicitud deberá haber sido solicitada mediante el correo electrónico declarado por el Partícipe. Lo anterior para poder realizar el pago efectivo del rescate, tomando en cuenta la hora de la solicitud.

C) El día en que se recibe la solicitud, ya sea por medios electrónicos que utilicen firma electrónica simple o no, se entregará recibo provisional de la operación al partícipe.

Para los casos en que la solicitud no se realizó por medios electrónicos que utilicen firma electrónica simple, se remitirá al partícipe, en los primeros cinco días hábiles de cada mes, un reporte que detalle sus operaciones de aportes y rescates al cierre del mes anterior, el cual deberá firmar en señal de aprobación. Dicho reporte mostrará las cuotas aportadas o rescatadas, monto y fecha de la solicitud, entre otros datos.

Para el caso que la Gestora ponga a disposición de sus partícipes canales, aplicativos informáticos o medios electrónicos que permitan operaciones como: pre-vinculación del cliente, vinculación del partícipe, aportes, rescates y actualización de datos, y que dichos mecanismos utilicen firma electrónica simple para las operaciones anteriores, no será necesario la remisión de documentación para firma autógrafa del partícipe para dar validez a sus operaciones. Lo anterior, debido a que el partícipe podrá obtener su reporte o comprobante de la solicitud mediante el canal electrónico o medio establecido por la gestora; el cual mostrará la fecha y cuotas asignadas, rescatadas, monto, entre otros datos.

Aquellas solicitudes recibidas después de la hora de corte serán tramitadas el día hábil siguiente.

Si es cierre de cuenta, los fondos podrán entregarse a más tardar el día siguiente hábil con el valor cuota del día en que se realiza la solicitud de rescate.

A continuación, se mencionan otras disposiciones relativas a los rescates:

- La Gestora no contempla comisiones por rescates de cuotas de participación, por tanto, no existen casos o condiciones especiales para exceptuar el cobro de comisión.
- Si el Formulario de Rescate de Cuotas de Participación fue llenado en electrónico, este deberá tener confirmación de recibido por parte del Agente de Comercialización.

Corroborado lo anterior se ingresará la solicitud. El monto de rescate mínimo será USD\$100.00. Asimismo, los rescates podrán ser parciales o totales a conveniencia del cliente y en base al presente Prospecto de colocación del Fondo.

- Los fondos se entregarán a partir de las 3:30 p.m. del día hábil correspondiente.
- El rescate de cuotas de participación se medirá usando el método del “Costo Promedio Ponderado”. Bajo este método se determinará un valor promedio de las cuotas de participación suscritas por el Partícipe, para luego dividirlo entre el número de participaciones existentes.
- El Partícipe tendrá derecho a solicitar en T+5 días hábiles sus rescates, si la Gestora realiza cualquiera de las siguientes acciones o cambios:
 - Cambios a la política de inversión o de endeudamiento.
 - Aumento al monto mínimo de inversión, incremento en las comisiones e incorporación de nuevos gastos al Fondo
 - Traslado o fusión de Fondos o Gestoras.
 - Cambio en monto significativo, es decir aquel monto que pueda representar más del 20% del patrimonio del fondo.

PAGO DE RESCATES CON VALORES

En situaciones extraordinarias, se podrá realizar el pago de rescates con valores pertenecientes a la cartera del Fondo. Tales situaciones podrán ser:

- Fuertes variaciones de los precios de los instrumentos de la cartera del Fondo
- Cuando se pudiera causar un detrimento para el Partícipe
- Situaciones graves que puedan originar grandes perturbaciones en el mercado de valores.

El esquema de pago de rescate con valores deberá ser exigido o autorizado por el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Estos pagos se deberán realizar con títulos valores que sean divisibles y transables en Bolsa de acuerdo al siguiente mecanismo:

- Se debe establecer la parte alícuota que tiene el Partícipe en la Cartera.
- En base a esta parte alícuota que el Partícipe tiene de la Cartera se establecerá el monto que le corresponde de cada título valor.

En ambos casos los rescates se efectuarán en orden cronológico, respetando la estructura del Portafolio en su composición y la proporción del Partícipe dentro del Fondo.

17 Factores de riesgo del fondo

Los riesgos son situaciones que, en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del Fondo, perturbar el valor de la cartera de inversiones, generar un rendimiento menor al esperado, o inclusive causarle pérdida en sus inversiones. Se debe tener presente que el riesgo forma parte de cualquier inversión; sin embargo, en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse.

Los principales riesgos a los que se puede ver enfrentado el Fondo son:

17.1 Riesgo de Liquidez

Es el riesgo de que la Gestora de Fondos de Inversión encuentre dificultades para obtener los fondos con los cuales cumpla compromisos asociados con los pasivos financieros. En el caso del Fondo se relaciona directamente con la liquidez de los títulos en cartera, es decir, la rapidez con que pueda hacer líquidos sus títulos para atender los rescates de sus

partícipes, los cuales, si se venden a un precio inferior al de adquisición, originaría una pérdida en el valor del Patrimonio del Fondo y en el valor de sus cuotas de participación. A continuación, se exponen indicadores de alerta temprana para la gestión de riesgo de liquidez:

- e) Índices de concentración por partícipe medido como el saldo actual del partícipe versus el saldo total del universo de partícipes en relación a un determinado Fondo
- f) Probabilidad de rescate significativo en un periodo determinado: obtenida mediante información histórica de aportes y rescates y generada a partir de un experimento estadístico (ejemplo: experimento binomial o mediante la distribución que mejor se ajuste a los datos)
- g) Indicador de Descalce de activos y pasivos: diferencia entre los retornos de inversiones respecto a los gastos incurridos por las mismas o gastos detallados en Reglamento Interno de cada Fondo
- h) Rentabilidad diaria anualizada de Valor Cuota: Cociente de Valor cuota en periodo “T” y “T-1” anualizado con base en interés compuesto.

17.2 Riesgo de Crédito

Es la posibilidad que la Gestora incurra en pérdidas y disminuya el valor de sus activos, como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones de la contraparte o deudor. No obstante, lo anterior, también se considerará riesgo de crédito el deterioro en la calificación de riesgo de un emisor o de una emisión en el mercado. La gestión de dicho riesgo considerará cuando aplique los siguientes aspectos establecidos en el art 19 de NRP 11 Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las entidades de los mercados bursátiles:

- d) “Vigilar y controlar la naturaleza, características, diversificación, correlación y calidad de la exposición al riesgo, considerando el tipo de inversión o instrumento relacionado con las operaciones;
- e) Analizar el valor de recuperación, así como los mecanismos de mitigación y estimar la pérdida esperada en la operación; y
- f) Establecer medidas para mitigar la exposición a este riesgo.”

17.3 Riesgo de Contraparte

Este riesgo abarca la posibilidad de que los fondos prestados en una operación financiera no se devuelvan en el plazo fijado de vencimiento. La gestión de dicho riesgo considerará cuando aplique los siguientes aspectos establecidos en el art 19 de NRP 11 Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las entidades de los mercados bursátiles:

- d) “Identificar los factores o variables cuyos movimientos puedan originar un incremento en el riesgo de crédito;
- e) Establecer los límites o umbrales de concentración de crédito, a cargo de un emisor o grupo de emisores que deban considerarse como una sola fuente de riesgo por sus vínculos patrimoniales o de responsabilidad;
- f) Disponer de mecanismos para monitorear los factores de riesgo identificados, debiendo realizar un análisis de concentración de su cartera de inversión, así como estimaciones de las tendencias que presentan, considerando para ello: exposiciones individuales frente a un mismo emisor, emisores vinculados y grupos relacionados, emisores en un mismo sector económico o región geográfica “

Entre algunas de las medidas para la gestión y mitigación del riesgo de crédito y de contraparte se encuentran:

- Monitoreo de calificaciones de riesgo:
- Análisis Financieros para indagar capacidad de pago de las partes
- Análisis de la Industria mediante técnicas de PORTER o FODA.

Los aspectos señalados, entre otros, serán tomados en cuenta como parte del proceso previo a la inversión, la cual se encuentra detallada en la Política de Inversión del presente Prospecto de Colocación de Cuotas.

17.4 Riesgo Operacional

La inversión en la Sociedad de Inversión implica la asunción de los riesgos inherentes a la administración de los Activos Objeto de Inversión que realice el administrador. La Sociedad de Inversión podría verse afectada por errores operativos en su administración, por fallas en los controles operativos internos, por errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de la información, así como fraudes y robos que pudieran afectarla positiva o negativamente en sus Activos Objeto de Inversión y, por tanto, en su rendimiento, y esto, a su vez, podría generar posibles minusvalías en su patrimonio o rendimiento. Para la gestión y mitigación de este riesgo, la Gestora tiene definido un Manual Operativo y de Riesgo Operacional en el cual se listan los procesos y responsables clave del negocio.

17.5 Riesgo de Mercado

Es el riesgo generado por cambios en las condiciones generales del mercado. Para un tenedor de cualquier tipo de valor, es la posibilidad de

pérdida ante las fluctuaciones de precio ocasionadas por los movimientos normales del mercado (tasas de interés, tipos de cambio, etc.)

Este riesgo se gestionará utilizando una medida estadística llamada VaR (Value at Risk), por sus siglas en inglés), que estima la pérdida potencial máxima por movimientos de mercado en un determinado período con un cierto nivel de confianza. El VaR es una medida estadística que con un solo dato resume el valor en riesgo de un portafolio de inversión o de un determinado valor, de generar pérdidas derivadas de movimientos de mercado. Asimismo, se emplearán medidas de sensibilidad de precios frente a fluctuaciones de tasa de interés y monitoreo de la duración de las inversiones.

17.6 Riesgo Legal

La Gestora, partícipes y el Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto plazo pueden ejecutar acciones judiciales y someterse a la jurisdicción de los tribunales judiciales, para este caso en particular de San Salvador u optar por arbitraje.

ATLÁNTIDA CAPITAL podría estar sujeta a una pérdida potencial o afectación en sus rendimientos o patrimonio en caso de que se presenten (i) incumplimientos de las disposiciones legales y administrativas aplicables, con la consecuente imposición de sanciones o (ii) por la emisión de resoluciones administrativas y judiciales adversas.

ATLÁNTIDA CAPITAL está sujeta a políticas y controles administrativos de riesgos para mitigar cualquier posible riesgo legal que permitirían, llegando el caso, estimar pérdidas potenciales originadas por cualquier perjuicio administrativo.

18 Información a los Partícipes

Derechos y obligaciones del Partícipe

La participación en el Fondo de Inversión confiere al Partícipe, el derecho a una parte alícuota en las ganancias o pérdidas que genere el Fondo. Las ganancias o pérdidas se verán reflejadas en el precio de las participaciones, las cuales se calcularán de conformidad con lo establecido en este Prospecto de colocación. El Partícipe puede realizar suscripciones y rescates de cuotas de participación que posea en el Fondo cuando lo desee, siempre que esté de acuerdo a las políticas y procedimientos establecidos para ello.

El Partícipe tiene derecho a conocer la información relevante del Fondo de Inversión al que pertenece, por ejemplo: valor cuota diario, composición del Fondo de Inversión, riesgos del Fondo de Inversión, políticas de inversión, políticas de liquidez, políticas de endeudamiento; que están contenidas dentro del Reglamento Interno y Prospecto del Fondo, las mismas serán publicadas en la página web.

La información pública de Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión estará disponible para los inversionistas y el público en general en la página web www.atlantidacapital.com.sv.

Derecho de información para el Partícipe

La Gestora dará la siguiente información al partícipe:

- Reglamento Interno del Fondo y su extracto.
- Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación y su extracto.
- Copia del Contrato de Suscripción al Fondo.

La información anterior estará también disponible en la página web de la Gestora: www.atlantidacapital.com.sv

De igual forma, el partícipe tendrá el derecho de acceder a la siguiente información mediante la web de la Gestora que se detalla junto con su periodo:

Diariamente	Valor cuota de la participación, comisiones que perciba la Gestora, gastos que son cargados al Fondo
Mensualmente	Composición del Fondo por industria, Estados Financieros mensuales no auditados de la Gestora y sus Fondos
Trimestralmente	Informe trimestral de desempeño del Fondo
Semestralmente	Informe de Clasificación de Riesgo
Anualmente	Estados Financieros anuales auditados de la Gestora y sus Fondos
Máximo día hábil siguiente	Hecho Relevante

El Estado de Cuenta será enviado al inversionista por correo electrónico o se entregará de forma física en las oficinas de la gestora con periodicidad mensual.

Obligación del Partícipe

El inversionista deberá notificar a Atlántida Capital, S.A., Gestora de Fondos de Inversión, sobre cambios en su información personal, de forma tal que la sociedad Gestora mantenga actualizada la forma de contactarle para hacerle llegar la información sobre cualquier información que sea de su interés.

Mecanismos para informar al Partícipe de hechos relevantes

Los hechos relevantes, que puedan afectar las inversiones del partícipe, se publicarán en la página web de la Gestora.

Periódicos de publicación

Los periódicos designados para dar cumplimiento a las publicaciones que exige la Ley de Fondos de Inversión son: La Prensa Gráfica, Diario El Mundo o

cualquier otro periódico de circulación nacional, ya sea en sus ediciones impresas y/o electrónicas.

Sitio de internet de la Gestora

Toda la información relacionada al Fondo de Inversión y la Gestora podrá ser encontrada en la página web: www.atlantidacapital.com.sv

Anexo 1. INFORME DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL FONDO

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de marzo de 2020

Clasificación	Categoría		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Riesgo de Crédito	(Modificada) AAfi.sv	A+fi.sv	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Riesgo de Mercado	(Modificada) Rm 2+.sv	Rm 2.sv	La calificación de Rm 2+ Indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado entre baja y moderada. No obstante, los fondos clasificados en esta categoría tienen mayor exposición a variaciones en el mercado frente a fondos clasificados en categorías mayores.
Riesgo Administrativo y Operacional	Adm 2.sv	Adm 2.sv	El fondo cuenta con alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Perspectiva	(Modificada) Estable	Positiva	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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."

-----MM USS al 31.12.19-----			
Retorno: 3.33%	Activos: 3.6	Patrimonio: 3.6	
Volatilidad: 0.16%	Ingresos: 0.12	U. Neta: 0.09	

Historia: Fondo A+fi.sv / Rm 2.sv / Adm 2.sv, asignada el 17.12.18; ↑AAfi.sv / ↑Rm 2+.sv (26.03.20).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del fondo de inversión al 31 de diciembre de 2018 y 2019; así como información adicional proporcionada por la gestora.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó modificar las siguientes calificaciones del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo (en adelante el Fondo), administrado por Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión (en adelante AC o la Gestora): a AAfi.sv desde A+fi.sv a la dimensión de riesgo de crédito, a Rm 2+.sv desde Rm 2.sv a la dimensión de riesgo de mercado. Asimismo, se decidió mantener la calificación de Adm 2.sv a la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2019.

Las mejoras en las calificaciones antes indicadas se fundamentan en: i) la migración del portafolio hacia emisores con mayor calidad crediticia de manera consistente y ii) el desempeño en la duración del portafolio reflejando congruencia con el perfil de sus pasivos.

El entorno adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación por su incidencia en el desempeño financiero de los emisores que respaldan las inversiones del Fondo, en la incorporación de partícipes; así como en la volatilidad en las condiciones del mercado financiero.

La perspectiva de la calificación cambia a Estable desde Positiva.

Fondo de inversión con reciente inicio de operaciones: El Fondo comenzó a captar recursos por la emisión de cuotas de participación el 1 de febrero de 2018; destacando que el fondo se encuentra en proceso

de consolidación y ampliación en su base de partícipes.

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.

Estrategia de inversión en emisores de alta calidad persiste: Desde finales de 2018, el portafolio reflejó una migración hacia instrumentos y emisores con mayor calidad crediticia; haciendo notar que la calificación promedio ponderada de las inversiones (excluyendo los títulos en Gobierno) se ubica en AA.sv al cierre del segundo semestre de 2019, consistente con lo mostrado en el semestre previo. El desempeño descrito obedece a la estrategia de AC, como administrador del Fondo, de privilegiar inversiones con bajo riesgo sobre aquellas con mayor la rentabilidad. Así, las inversiones en AAA.sv pasan a 45.4% (segundo semestre de 2019) desde 13.4% (segundo semestre de 2018). Zumma Ratings prevé que AC mantendrá una estrategia de inversión conservadora en especial por el actual entorno de incertidumbre.

Los dos mayores emisores del Fondo son bancos locales, ambos calificados por Zumma Ratings en EAAA.sv; concentrando una participación promedio en el segundo semestre de 2019 del 19.4% y 18.8%, respectivamente. La exposición del Fondo con entidades relacionadas a la Gestora es baja, en virtud que la proporción de recursos colocados en Banco Atlántida El Salvador, S.A. fue en promedio del 8.3% de los activos bajo administración durante el segundo semestre de 2019 (8.0% en el primer semestre de 2019).

Nula exposición en el soberano: Entre los meses de julio y diciembre de 2019, el Fondo no registró exposiciones en títulos respaldados por el Gobierno de

El Salvador, acorde con el bajo apetito del gestor en dicho emisor. Se proyecta que el Fondo mantendrá su baja posición en el Estado en el corto plazo.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Duración del portafolio congruente con composición de pasivos: La duración promedio del Fondo fue de 69 días durante el segundo semestre de 2019 (85 días en segundo semestre de 2018); haciendo notar la estabilidad de su valor en el periodo indicado. Con respecto a fondos pares, la duración del fondo de AC alcanza el menor valor. Cabe precisar que dicho indicador está dentro del rango objetivo de la gestora. Zumma Ratings prevé que la duración del portafolio podría reducirse más debido al enfoque de privilegiar la liquidez para atender potenciales rescates en el entorno actual.

Desempeño en la rentabilidad-volatilidad alineada con el promedio de pares: En el periodo comprendido entre julio y diciembre de 2019, la rentabilidad diaria anualizada promedio del Fondo disminuyó a 3.33% desde 3.53% en el lapso de un año (3.32% fondos pares segundo semestre de 2019), en sintonía con el enfoque del equipo gestor en aumentar la calidad crediticia de los títulos invertidos y a las condiciones del mercado local. La rentabilidad del Fondo se sitúa en un rango entre 3.04% y 3.89% en el periodo de análisis. Adicionalmente, el Ratio de Sharpe del fondo de AC fue de 21.3 al cierre del segundo semestre de 2019, favorable con el promedio de fondos pares (11.3).

Elevada concentración de partícipes: Con un tiempo de operación cercano a los dos años, el Fondo presenta una importante concentración de partícipes. En ese contexto, el mayor y los 15 mayores partícipes registran un promedio durante el segundo semestre de 2019 del 20.0% y 80.7%, respectivamente. Si bien el Fondo reflejó un aumento en la concentración por la salida de algunos partícipes en julio y agosto de 2019, AC logró la incorporación de nuevos inversionistas para el Fondo en los últimos dos meses de 2019. En ese sentido, la cantidad de partícipes aumenta a 131 desde 63 en el lapso de seis meses; haciendo notar la fuerte participación de personas jurídicas en el patrimonio (promedio del 77.6% en el segundo semestre de 2019). AC proyecta incorporar dos nuevos agentes comercializadores para ampliar la base de participantes en el Fondo; haciendo notar que el actual entorno retador dificultará la incorporación de nuevos

inversionistas.

Liquidez apropiada en relación con la estructura de pasivos: El Fondo ha mantenido un apropiado colchón de liquidez (activos bajo administración con vencimientos inferiores a 30 días), reflejando un promedio de 33.5% en los últimos seis meses de 2019 (primer semestre de 2019: 29.8%). Se pondera favorablemente en el análisis que la liquidez del Fondo fue adecuada para el pago de sus rescates de cuotas de participación y no reflejó ventas de activos con pérdidas para pagar pasivos. En el corto plazo, la liquidez del Fondo será fortalecida para atender potenciales rescates en el entorno actual.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Compañía estratégica para su Grupo: AC cuenta con el soporte de Grupo Atlántida, la holding del conglomerado es Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) con sede en Honduras y uno de los de mayor tamaño a nivel regional. En El Salvador, Grupo Atlántida opera en el sector bancario, administración de fondos de pensiones y fondos de inversión, casa corredora de bolsa y seguros de vida.

Zumma Ratings considera que AC es estratégicamente importante para su matriz por la vinculación de marca y por las inyecciones de capital recibidas de la gestora por su grupo desde el inicio de operaciones. Además, la operación de fondos de inversión es una industria importante para Grupo Atlántida, siendo AC el vehículo para su desarrollo.

Alta calidad de políticas y herramientas para la administración: AC tiene debidamente documentado sus políticas y prácticas para mantener un ambiente de control en sus operaciones. Los documentos que rigen las funciones y responsabilidades de cada parte, cumplen con los requerimientos mínimos del regulador. El involucramiento de los miembros del Grupo Atlántida es activa para la gestión de riesgos y las decisiones de inversión; valorándose la adecuada experiencia del equipo gestor en el sector financiero y en administración de portafolios.

Por otra parte, las herramientas con las que trabaja AC se ponderan como apropiadas para mantener el negocio en marcha. Los servicios de auditoría, contabilidad, cumplimiento y tecnología son provistos por Banco Atlántida de El Salvador, S.A. (calificación de EA+.sv por Zumma Ratings).

Fortalezas

1. Alta calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Liquidez apropiada en relación con la estructura de pasivos.
3. Duración del portafolio acorde con el perfil de pasivos.

Debilidades

1. Concentración en los principales emisores.
2. Elevada concentración en sus principales partícipes.

Oportunidades

1. Incorporación de mayor número de partícipes.
2. Condiciones de mercado que generen aumentos en el valor del patrimonio en administración.

Amenazas

1. Retiro masivo de partícipes.
2. Escenarios de tensiones en liquidez.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo a las últimas perspectivas del Fondo Monetario Internacional (FMI), la Comisión Económica de América Latina y el Caribe (CEPAL) y el Banco Mundial (BM), el crecimiento económico de El Salvador para 2019 fue de 2.5%, 2.2% y 2.4%, mientras que para 2020 las estimaciones oficiales son de 2.3%, 2.3% y 2.5%, respectivamente. Zumma estima que estas proyecciones pueden disminuir debido a los efectos adversos ocasionados por el brote del COVID-19.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales han incrementado en un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este periodo, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD\$57.0 vs USD\$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD\$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. La última misión del FMI recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de

Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

ANÁLISIS DEL SECTOR

La industria de fondos de inversión en El Salvador se encuentra en una etapa de consolidación y expansión. Así, los patrimonios en administración totalizaron US\$107.4 millones al 31 de diciembre de 2019, reflejando una expansión anual del 81.4%, bajo un entorno económico retador. Todos los fondos del mercado registraron una expansión de al menos dos dígitos; haciendo notar las grandes oportunidades que tiene la industria como alternativa de ahorro, frente a los productos tradicionales.

A la fecha del presente reporte, operan cinco fondos de inversión abiertos y un fondo de inversión inmobiliario, administrados por tres compañías gestoras, debidamente autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Un aspecto a considerar es que en la actualidad cada gestora cuenta con su metodología interna para valorar las inversiones que integran el portafolio de cada fondo. En ese sentido, Zumma Ratings es de la opinión que una práctica sana que fortalecería la industria sería contar con un tercero especializado en proveer vectores de precios a fin de contar con portafolios valorados bajo una metodología estándar.

ANTECEDENTES GENERALES DE LA GESTORA

Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión es una compañía especializada en la administración de fondos de inversión abiertos y cerrados, de acuerdo con la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador y con las normativas que apliquen. El 6 de abril de 2017, fue aprobado el inicio de operaciones AC por la SSF como gestora de fondos de inversión; mientras que el primer fondo de inversión de AC inició operaciones en febrero de 2018 y el segundo fondo en abril de 2018. Además, el 10 de septiembre de 2019, el primer fondo de inversión inmobiliario en el país, administrado por AC, colocó el tramo I de su emisión por US\$4.0 millones.

En otro aspecto, al 31 de diciembre de 2019 se emitió una opinión limpia sobre la información financiera auditada de la gestora y del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo. En otro aspecto, el 99.99% de las acciones de AC pertenecen a Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), la cual es subsidiaria de Invatlán, siendo esta última la compañía holding del Grupo Atlántida.

Grupo Atlántida es un conglomerado financiero con sede en Honduras con una amplia trayectoria y uno de los de mayor tamaño a nivel regional. En El Salvador, Grupo Atlántida opera en el sector de banca, administración de fondos de pensiones y de inversión, casa corredora de bolsa; y recientemente, en el segmento de seguros de personas.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO (DICIEMBRE 2019).

Nombre del Fondo: Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo.

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

Inicio de operaciones: 1 de febrero de 2018.

Inversionista objetivo del fondo: Personas naturales o jurídicas con un perfil conservador que deseen manejar su inversión en el corto plazo, con necesidades de liquidez como prioridad, con poca tolerancia al riesgo y con poca o ninguna experiencia en el mercado de valores.

Activos del fondo: US\$3.56 millones.

Moneda: US Dólar.

Número de partícipes: 131 partícipes.

Endeudamiento: El fondo de inversión no registra saldo de deuda.

Rentabilidad: 3.33% diario anualizado.

Duración: 0.19 años.

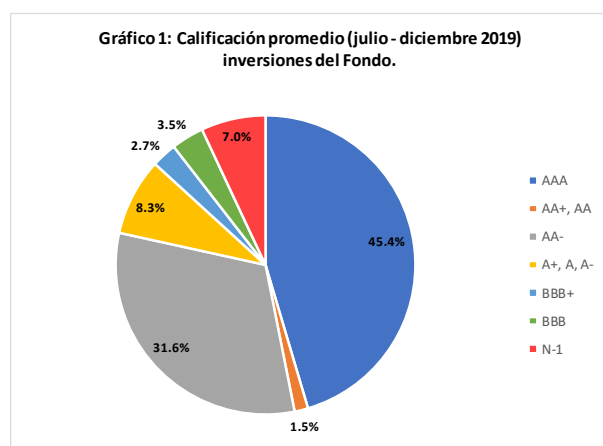
Valor en Riesgo (VaR) al 99% de confianza: 0.36%.

ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgo de Crédito

El fondo de liquidez gestionado por AC refleja una alta capacidad para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición al riesgo de crédito, en virtud de la buena calidad de los instrumentos invertidos; la baja exposición en el Soberano; la adecuada distribución por grupo económico y baja posición con entidades vinculadas.

Desde finales de 2018, el portafolio reflejó una migración hacia instrumentos y emisores con mayor calidad crediticia; haciendo notar que la calificación promedio ponderada de las inversiones (excluyendo los títulos en Gobierno) se ubica en AA.sv al cierre del segundo semestre de 2019, consistente con lo mostrado en el semestre previo. El desempeño descrito obedece a la estrategia de AC, como administrador del Fondo, de privilegiar inversiones con bajo riesgo sobre aquellas con mayor la rentabilidad. Así, las inversiones en AAA.sv (ver gráfico 1) pasan a 45.4% (segundo semestre de 2019) desde 13.4% (segundo semestre de 2018). Zumma Ratings prevé que la actual estrategia de inversión se mantendrá en los próximos doce meses.



Fuente: Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Entre los meses de julio y diciembre de 2019, el Fondo registró una nula exposición en títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador, acorde con el bajo apetito del gestor en dicho emisor. Se proyecta que el Fondo mantendrá su baja posición en el Estado en el corto plazo. Por otra parte, el 85.3% del portafolio total está integrado por bancos locales, como promedio en el segundo semestre de 2019; mientras que el 14.7% está en instituciones financieras no bancarias, la mayoría de éstas son reguladas por la SSF.

Por tipo de instrumento, los depósitos a plazo predominan en el portafolio, representando un promedio de 79.5% del total de los activos bajo administración durante el segundo semestre de 2019 (54.9% promedio enero-junio 2019). Adicionalmente, las cuentas de ahorro y papel bursátil participan con el 11.4% y 6.5%, respectivamente; valorándose dicha estructura en línea con el perfil de corto plazo del Fondo.

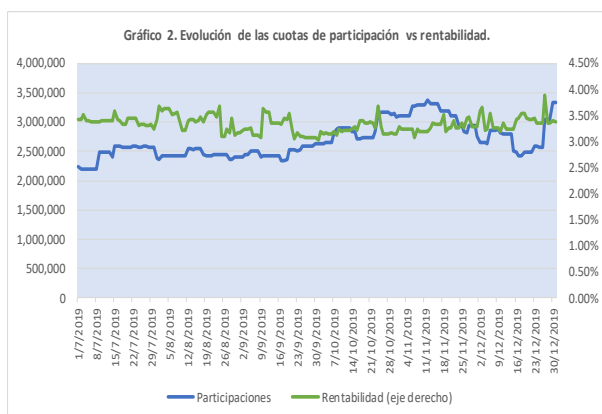
Los dos mayores emisores del Fondo son bancos locales, ambos calificados por Zumma Ratings en EAAA.sv; concentrando una participación promedio en el segundo semestre de 2019 del 19.4% y 18.8%, respectivamente. Si bien la concentración en los dos mayores emisores es relevante, la oferta de entidades con el perfil descrito en las políticas de inversión del fondo no es amplia. Además, AC ha establecido un porcentaje del 20% en depósitos que podrá mantener en una misma entidad bancaria de conformidad con políticas internas de diversificación.

La exposición del Fondo con entidades relacionadas a la Gestora es baja, en virtud que la proporción de recursos colocados en Banco Atlántida El Salvador, S.A. fue en promedio del 8.3% de los activos bajo administración durante el segundo semestre de 2019 (8.0% en el primer semestre de 2019). Mientras que el saldo de las operaciones de reporto activas exhibe una marginal participación sobre el valor del Fondo (1.9%); donde la entidad contraparte de estas operaciones es Atlántida Securities, S.A. de C.V., Casa Corredores de Bolsa.

Riesgo de Mercado y Liquidez

El Fondo no registra exposiciones en moneda extranjera derivado que todas sus operaciones son en dólares de los Estados Unidos; determinando una nula exposición al riesgo de tipo de cambio. Por su parte, el Valor en Riesgo (VaR) del portafolio se ubicó en un rango entre 0.3025% y 0.5111% durante 2019. La baja pérdida en el patrimonio está vinculada con el perfil del fondo (horizonte de inversión de corto plazo) y a las condiciones en el mercado local.

AC mitiga el riesgo de tasas de interés del Fondo a través de un análisis periódico sobre los vencimientos de las inversiones y planea la estrategia de reinversión del portafolio, con el fin de tener vencimientos escalonados en varias ventanas de tiempo. Además, el perfil de corto plazo del Fondo mitiga el riesgo de tipos de intereses. La duración promedio del Fondo fue de 69 días durante el segundo semestre de 2019; haciendo notar la estabilidad de su valor en el periodo indicado. Con respecto a fondos pares, la duración del fondo de AC alcanza el menor valor. Zumma Ratings prevé que la duración del portafolio podría reducirse más debido al enfoque de privilegiar la liquidez para atender potenciales rescates en el entorno actual.



Fuente: Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En el período comprendido entre julio y diciembre de 2019, la rentabilidad diaria anualizada promedio del Fondo disminuyó a 3.33% desde 3.53% en el lapso de un año (3.32% fondos pares segundo semestre de 2019), en sintonía con el enfoque del equipo gestor en aumentar la calidad crediticia de los títulos invertidos y a las condiciones del mercado local. La rentabilidad del Fondo se sitúa en un rango entre 3.04% y 3.89% en el periodo de análisis (ver gráfico 2). Adicionalmente, el Ratio de Sharpe del fondo de AC fue de 21.3 al cierre del segundo semestre de 2019, favorable con el promedio de fondos pares (11.3).

En términos de rescates de cuotas, el Fondo registró un importe de US\$3.8 millones durante el segundo semestre de 2019; representando en promedio el 18.7% de su patrimonio. Adicionalmente, los mayores montos de retiros con relación al patrimonio del fueron de 26.5% y 23.0% en diciembre y noviembre de 2019, respectivamente. Dichos rescates de cuotas han sensibilizado el crecimiento del patrimonio.

Se pondera favorablemente en el análisis que la liquidez del Fondo fue adecuada para el pago de dichas obligaciones y no reflejó ventas de activos con pérdidas para pagar pasivos. Por política, el Fondo paga a sus inversionistas a más tardar el día siguiente, siempre que los rescates no sean significativos, de acuerdo con su reglamento.

Acorde con lo anterior, el Fondo ha mantenido un apropiado colchón de liquidez (activos bajo administración con vencimientos inferiores a 30 días), reflejando un promedio de 33.5% en los últimos seis meses de 2019 (primer semestre de 2019: 29.8%). Los instrumentos que integran el colchón de liquidez son títulos de alta disponibilidad (cuentas a la vista y depósitos a plazo). Zumma Ratings proyecta que el colchón de liquidez durante 2020 aumente con respecto a lo mostrado en 2019.

Tabla 1. Evolución de la participación por inversionista.

Fecha	Participación del Mayor Inversionista	Participación 15 Mayores Inversionistas
jul-19	23%	90%
ago-19	25%	85%
sep-19	21%	87%
oct-19	17%	84%
nov-19	17%	81%
dic-19	17%	82%
Promedio Semestral	20%	85%

Fuente: Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Con un tiempo de operación cercano a los dos años, el Fondo presenta una importante concentración de partícipes (ver tabla 1). En ese contexto, el mayor y los 15 mayores partícipes registran un promedio durante el segundo semestre de 2019 del 20.0% y 80.7%, respectivamente. Si bien el Fondo reflejó un aumento en la concentración por la salida de algunos partícipes en julio y agosto de 2019, AC logró la incorporación de nuevos inversionistas para el Fondo en los últimos dos meses de 2019. En ese sentido, la cantidad de partícipes aumenta a 131 desde 63 en el lapso de seis meses; haciendo notar la fuerte participación de personas jurídicas en el patrimonio (promedio del 77.6% en el segundo semestre de 2019). AC proyecta incorporar dos nuevos agentes comercializadores para ampliar la base de participantes en el Fondo; haciendo notar que el actual entorno retador dificultará la incorporación de nuevos inversionistas.

Riesgo Administrativo y Operacional

Dado que los fondos de inversión de AC se encuentran en una etapa de desarrollo y consolidación en el mercado, la gestora ha contabilizado una pérdida neta al 31 de diciembre de 2019. La administración de tres productos diferenciados ha conllevado a una mayor carga operativa. Sin embargo, dicho desempeño está en línea con las proyecciones de AC.

Como se mencionó previamente, AC forma parte del Grupo Atlántida por medio de Invatlán como su último accionista con calificación internacional de B+ por la agencia S&P. En opinión de Zumma Ratings, AC es altamente estratégica para su matriz debido a la vinculación de marca, la experiencia que tiene el grupo en administración de fondos de pensiones (tanto en Honduras como en El Salvador) y el compromiso mostrado por el Grupo Atlántida para fortalecer el patrimonio de AC; valorándose la disposición del grupo para realizar otro aporte, en caso AC lo requiera.

Al cierre de 2019, AC es la tercera gestora por tamaño de fondos bajo administración con una cuota de mercado del 11.6% (9.0% en 2018). Es importante señalar que la Gestora inició la administración del primer fondo de inversión cerrado inmobiliario en el mercado salvadoreño; realizando la colocación de valores de participación en septiembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2019, Zumma Ratings no tiene conocimiento que AC tenga contingencias legales o sanciones del regulador que puedan afectar la operación del negocio.

La estrategia de negocio de AC está alineada con los planes de

su matriz, haciendo notar que Grupo Atlántida tiene una participación activa en los diferentes órganos de gobernanza de AC. El seguimiento a la planeación de AC se realiza en las diferentes reuniones con la Junta Directiva que son una vez al mes como mínimo. Zumma Ratings es de la opinión que la Gestora refleja una coherencia entre las políticas que realiza con su estrategia como compañía.

Por otra parte, Zumma Ratings considera que la alta administración de AC posee una trayectoria profesional adecuada en el sector financiero y en mercados de capital. El gerente general y administrador de inversiones exhibe una amplia experiencia de más de 14 años en el mercado bursátil local y trabaja en AC desde octubre de 2016. En el área de riesgos, la persona encargada ha trabajado en la compañía desde su inicio y su experiencia previa está relacionada con el análisis y creación de modelos financieros.

La Junta Directiva de AC fue reestructurada el 15 de marzo de 2019, quedando integrada de la siguiente manera:

Junta Directiva	
Director Presidente	Fernando Luis de Mergelina
Director Vicepresidente	Edgardo Figueroa Hernández
Director Secretario	Luis Montenegro Monterrosa
Primer Director Suplente	Carlos Marcelo Olano Romero
Segundo Director Suplente	Lourdes Madrid Rivas
Tercer Director Suplente	Carlos Coto Gómez

La estructura organizacional de AC se considera adecuada para mantener el desempeño del negocio y para sostener el ambiente de control de riesgos. Cabe mencionar que la compañía fortaleció su personal en 2019, particularmente en el área comercial y de riesgos.

AC posee un manual de gobierno corporativo en el que se sustenta la operación de cada órgano en la Gestora. La Junta Directiva es elegida por la Junta de Accionistas y es la responsable de la adecuada conducción de AC, la Junta Directiva está integrada por seis miembros (tres titulares y tres suplentes), uno de ellos es miembro independiente con experiencia en el sector financiero. Algunos miembros de la Junta son personas con experiencia en el sector bancario de Honduras y El Salvador (en áreas de finanzas y de operación); mientras que otros miembros exhiben trayectoria en el mercado de seguros y administración de fondos.

Las diferentes políticas relacionadas al actuar operativo de AC se encuentran debidamente documentadas; haciendo notar que AC realiza anualmente un informe de gobierno corporativo. La Gestora cuenta con manuales para la gestión integral de riesgos, políticas de conflicto de intereses, reglamento interno del fondo, el cual contiene las políticas de inversión, endeudamiento, liquidez, entre otras.

En términos de segregación de áreas y funciones, las unidades de inversión y de riesgos son independientes entre sí y la toma de decisiones es separada entre ambas. En este sentido, el administrador de inversiones analiza si el título respeta las políticas de inversión en el reglamento y si el rendimiento contribuye en la rentabilidad objetivo del fondo. Por su parte, el área de riesgos se encarga de analizar la calidad crediticia del título y si su perfil de riesgo impactará negativamente en la

calidad global del portafolio; asimismo, el área de riesgos determina si el plazo del título tendrá un impacto relevante en la estructura de vencimientos del portafolio y el grado de liquidez del mismo. Adicionalmente, la decisión de compra/venta de títulos y su ejecución se lleva a cabo por unidades independientes, en este caso Atlántida Securites, S.A. de C.V., Casa Corredores de Bolsa, ejecuta las órdenes de compra/venta de instrumentos.

Cabe precisar que AC tiene tercerizados los servicios de auditoría, contabilidad, cumplimiento y tecnología con Banco Atlántida El Salvador, S.A.

Los comités que dan apoyo a la Junta Directiva son: comité de riesgos, comité de prevención de lavado de dinero y activos, comité de auditoría y comité de inversiones. Se valora que cada uno de los miembros de cada comité cuenta con una apropiada experiencia y trayectoria que permite inferir que la toma de decisiones se realice guardando una adecuada mezcla entre rentabilidad y riesgos. Asimismo, la alta integración que tiene AC con el Grupo Atlántida se pondera como una fortaleza, en virtud del acompañamiento de la matriz en las operaciones de su subsidiaria y las sinergias con entidades relacionadas.

Para la gestión de riesgos, AC ha desarrollado un manual para acotar la exposición de la gestora y sus fondos a riesgos financieros y no financieros. Dicho manual se fundamenta en la clasificación de cada tipo de riesgo y los diferentes pasos para mantener un ambiente de control, donde la Junta Directiva se encuentre enterada e informada sobre los diferentes riesgos de los fondos administrados.

Para el riesgo de crédito, AC analiza cada uno de los potenciales emisores antes de adquirir sus títulos valores. Para eso, la Gestora toma en cuenta la calificación de riesgo que tiene el emisor y establece límites de concentración de crédito o grupo de emisores que deban considerarse como una sola fuente de riesgo. El análisis de crédito incorpora la capacidad de pago de la contraparte, el colateral (calidad o valor de los activos del evaluado), historial de cumplimiento de pago y algunas características cualitativas de la entidad (ética y reputación corporativa, entre otros).

Para los riesgos de liquidez y mercado, el área de riesgos de AC toma en consideración medidas estándar como el VaR, duración, duración modificada, índices de concentración por partícipe, probabilidades de rescates significativos en un periodo determinado, análisis de calce entre activos y pasivos, entre otros. Además, el área de riesgos ha elaborado escenarios para estresar la liquidez de los fondos de inversión administrados; tomando como supuestos rescates de cuotas de participación sobre determinados porcentajes de las cuotas en circulación. En dichos escenarios se ha modelado el impacto en el portafolio de inversiones en términos de composición, calidad crediticia, rentabilidad y valor cuota.

En otro aspecto, AC elabora un inventario de eventos de riesgo operacional; detallando el tipo de riesgo operacional (fraude interno, fraude externo, ejecución de procesos, fallos en los sistemas, entre otros) y posteriormente, AC realiza un mapa de incidencia de eventos de riesgo operacional con base en su impacto y probabilidad de ocurrencia. En ese sentido, los riesgos de AC se ponderan en un rango entre muy bajo a moderado; destacando que la Junta Directiva y las unidades de riesgos y auditoría tienen un papel preponderante para atenuar el riesgo operacional.

La metodología que utiliza AC para la valoración de los instrumentos que integran el portafolio es interna y se considera razonable. AC basa su metodología de valoración en dos criterios principales: i) si el título cotiza y ii) no cotiza. En el primer caso, se toma en cuenta el precio más reciente e incluye ganancias de capital; mientras que, para el segundo caso, se utiliza el valor presente con una tasa de descuento de “cluster” o de grupo. Dicha tasa toma en consideración emisiones similares de acuerdo a parámetros establecidos (emisor, tipo de tasa, moneda, rango de duración). Cabe mencionar que AC se encuentra en proceso de ajuste de su metodología para títulos de renta variable y que quedará detallada en su manual de valoración de instrumentos.

En términos de herramientas tecnológicas, SAIF2000W+ es el core que AC utiliza para su operación de administración de fondos de inversión, el cual contiene como principal apartado aspectos relacionados con la gestora y cada fondo que AC administra tiene su propio módulo. Las herramientas que utiliza AC se valoran como apropiadas para el buen desempeño del negocio. Algunos elementos como los límites y cupos por emisor todavía no son automatizados en el sistema; no obstante, éstos se encuentran en proceso para ser incorporados en la herramienta.

A juicio de Zumma Ratings, los perfiles de seguridad y atribuciones de los empleados que participan en el proceso de administración de los fondos de inversión son diferenciadas entre el *middle* y el *front office*, ponderándose dicha situación como positiva en la gestión operativa.

El plan de contingencia, en caso de desastres, de AC se encuentra debidamente documentado, el sitio principal se ubica en Banco Atlántida de El Salvador, mientras que el sitio alterno se encuentra en el departamento de San Miguel. El sitio de procesamiento principal de AC, se encuentra activo y con procesos diarios de replicación. El plan de contingencia de AC establece las acciones a seguir, la activación de la cadena de comunicación, la revisión física del sitio, entre otros. El Comité de Riesgos de AC establece que los planes de recuperación deben de ser aprobados con una frecuencia de una vez al año; después de las pruebas, el plan deberá de ser actualizado siempre y cuando se encuentren procesos de mejora.

ANEXO 1: ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE INVERSIÓN

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ DE CORTO PLAZO
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA
 (En miles de US Dólares)

	Dic.18	%	Dic.19	%
ACTIVO				
Activo Corriente				
Efectivo	1,145	47%	2,697	76%
Cuentas por Cobrar	5	0%	10	0%
Inversiones Financieras	1,142	47%	245	7%
Otros activos	5	0%	9	0%
Depósitos a Plazo	144	6%	606	17%
TOTAL ACTIVO	2,440	100%	3,567	100%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar	8	0%	16	0%
TOTAL PASIVO	8	0%	16	0%
PATRIMONIO				
Capital social	2,379	98%	3,463	97%
Utilidad del ejercicio	53	2%	88	2%
TOTAL PATRIMONIO	2,432	100%	3,551	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,440	100%	3,567	100%

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ DE CORTO PLAZO
ESTADO DE RESULTADOS
 (En miles de US Dólares)

	Dic.18	%	Dic.19	%
Ingresos	72	100%	127	100%
Ingresos por inversiones	72	100%	127	100%
Ingresos por depósitos	-	0%	-	0%
Gastos de Venta y Administrativos	20	27%	37	29%
Gastos por gestión	18	24%	33	26%
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	2	3%	1	1%
Gastos generales de administración y comités	0	0%	3	2%
Utilidad de Operación	53	73%	90	71%
Otros ingresos (gastos)	(0)	0%	(2)	-2%
Utilidad Neta	53	73%	88	69%

ANEXO 2: ESCALA DE CALIFICACIONES DE ZUMMA RATINGS PARA FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS.

Clasificación de riesgo de crédito	
AAA	Es la calificación más alta otorgada a un fondo de inversión. Refleja la más alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
AAfi	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Afi	Fondos calificados Afi muestran una media-alta capacidad para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
BBB	Fondos calificados BBBfi muestran una capacidad media para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
BBfi	Fondos calificados en BBfi muestran una media-baja capacidad para preservar el valor del capital y aunque presentan una alta probabilidad de incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito, la probabilidad de pérdida es menor a las categorías inferiores.
Bfi	Fondos calificados en Bfi muestran una baja capacidad para preservar el valor del capital y muy alta probabilidad de incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito .
Cfi	Fondos calificados en Cfi muestran una muy baja capacidad para preservar el valor del capital y muestran una sumamente alta probabilidad de incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito .
Dfi	Fondos calificados en Dfi han mostrado pérdidas en el valor del capital y han incurrido en pérdidas por exposición a riesgo de crédito por un periodo mayor a 6 meses.
Efi	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

Las escalas de clasificación entre AA y B pueden incorporar un signo (+) o (-), que indica si la clasificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

Clasificación de riesgo de mercado	
Rm 1+	La calificación de Rm 1 + es la más alta otorgada por la Clasificadora. Indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es sumamente baja.
Rm 1	La calificación de Rm 1 indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy baja.
Rm 2+	La calificación de Rm 2+ Indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado entre baja y moderada. No obstante, los fondos clasificados en esta categoría tienen mayor exposición a variaciones en el mercado frente a fondos clasificados en categorías mayores.
Rm 2	La calificación de Rm 2 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado moderada.
Rm 3	La calificación de Rm 3 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es significativa.
Rm 4	La calificación de Rm 4 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
Rm 5	La calificación de Rm 5 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.
Rm 6	La calificación de Rm 6 se adjudica a aquellos fondos que han mostrado consistentemente perdidas en el valor del capital derivadas de eventos adversos sobre el mercado, por un periodo superior a seis meses.
E	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

Clasificación de riesgo administrativo y operacional	
Ad m 1	Es la mas alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Ad m 2	El fondo cuenta con alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Ad m 3	El fondo cuenta con media -alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Ad m 4	El fondo cuenta con calidad media en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión y existen oportunidades de mejora relevantes.
Ad m 5	El fondo cuenta con calidad media-baja en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión. Tienen alta probabilidad de incurrir en perdidas por riesgos operativos o administrativos y requieren mejoras tecnológicas o operativas esenciales para una correcta gestión del fondo.
Ad m 6	La baja calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la gestión del fondo han afectado la capacidad de la Gestora para conservar el capital. La Gestora requiere realizar inversiones sustanciales para mejorar la gestión del fondo.
E	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

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.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings. Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.

Anexo 2. TABLA DE COMISIONES BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR

Inscripción de Emisores y Emisiones	
Concepto	Comisión
I. Inscripción de un Emisor	US\$250.00 más IVA
II. Inscripción de una emisión de valores de un emisor inscrito	US\$1,145.00 más IVA
III. Inscripción de aumentos de capital de emisores de acciones ya inscritos (2)	US\$1,000.00 más IVA.
IV. Inscripción de programa de CDN (5)	US\$1,145.00 más IVA
V. Renovación anual de la inscripción	US\$ 575.00 más IVA

Comisiones por Operaciones en Mercado Primario	
Concepto	Comisión
VI. Operaciones en Mercado Primario Accionario	
a. Venta	0.125% más IVA
b. Compra	0.125% más IVA
VII. Operaciones en Mercado Primario de Valores del Sector Público o Privado a través de Bolsa:	0.09375% más IVA, anualizado
a. Venta: Cuando el plazo sea hasta 360 días y el monto del tramo de una misma emisión, colocado en un máximo de cinco sesiones consecutivas, sea mayor o igual a US\$ 20,000,000.00.	
<p>La comisión que se cobrará mientras no se haya alcanzado el monto establecido será de 0.125% más IVA anualizado; sin embargo una vez se alcance el monto estipulado, siempre y cuando sea dentro del plazo previsto en el párrafo anterior, la bolsa procederá a realizar la devolución de lo cobrado en exceso de 0.09375% más IVA anualizado</p> <p>Cuando el plazo sea mayor a 360 días y el monto del tramo de una misma emisión, colocado en un máximo de cinco sesiones consecutivas, sea mayor o igual a US\$ 20,000,000.00.</p>	0.09375% más IVA
<p>La comisión que se cobrará mientras no se haya alcanzado el monto establecido será de 0.125% más IVA; sin embargo una vez se alcance el monto estipulado, siempre y cuando sea dentro del plazo previsto en el párrafo anterior, la bolsa procederá a realizar la devolución de lo cobrado en exceso de 0.09375% más IVA.</p> <p>Cuando el plazo sea hasta 360 días y el monto del tramo de una emisión colocado en un máximo de cinco sesiones</p>	0.125% más IVA, anualizado

	seguidas, sea menor a US\$ 20,000,000.00	
	Quando el plazo sea mayor de 360 días y el monto del tramo de una emisión colocado en un máximo de cinco sesiones seguidas, sea menor a US\$20,000,000.00	0.125% más IVA
b. Compra:		
i.	Quando el plazo sea hasta 360 días	0.0625% más IVA, anualizado
ii.	Quando el plazo sea mayor de 360 días	0.0625% más IVA
c. Compra de valores de deuda pública en Mercado Primario a través del SINEVAL web por Casas de Corredores de Bolsa:		
i.	Quando el plazo sea hasta 360 días	0.125% más IVA, anualizado
ii.	Quando el plazo sea mayor de 360 días	0.125% más IVA
Aplica únicamente para títulos emitidos por el B.C.R. y el Ministerio de Hacienda.		
VIII.	Colocación de CDN en ventanilla (5)	0.00% más IVA
IX.	Operaciones en Mercado Primario de valores del sector público o privado a través de ventanilla del emisor:	
	Sobre la base del plazo	0.25% más IVA
	La comisión la pagará el Emisor sobre el valor transado de la operación. (4)	
IX. A	Operaciones en Mercado Primario de valores a través de Colocación garantizada o en firme:	
	El Emisor pagará:	0.125% del valor de la Emisión más IVA
IX. B	Operaciones de mercado primario, de valores a través de sistema de ventanilla proporcionado por la Bolsa, distinto al Sistema Electrónico de Negociación –SEN–	
a)	Quando el plazo sea igual o menor a 365 días	0.125% más IVA anualizado
b)	Quando el plazo sea mayor a 365	0.125% más IVA
	La comisión la pagará el emisor, sobre la base del monto	

transado sin la intervención del Sistema Electrónico de Negociación –SEN– (3) (4)

Nota: Las comisiones de los valores de deuda se calcularán sobre la base que fue autorizada la emisión, 360 o 365 días según corresponda

Registro de valores negociados en el Extranjero en Mercado Primario y Secundario (2)	
Concepto	Comisión
X. a) Venta:	Sobre la Base de los días al vencimiento, sobre el valor transado de la operación: 0.03125 % más IVA.
b) Compra	0.0625% más IVA Devolviendo el 100% de la comisión al negociar exclusivamente en mercado secundario local, en el plazo de un año, contado a partir de a fecha de registro.

Comisiones por Operaciones en Mercado Secundario	
Concepto	Comisión
XI. Operaciones con valores de deuda en Mercado Secundario	
a. Venta: Sobre la base de los días al vencimiento	0.0625% más IVA*
b. Compra:	0.0625% más IVA*
i. Sobre la base de los días al vencimiento	
ii. Sobre el valor transado de la operación	
XII. Operación con CDN en mercado secundario (5)	
a. Venta	0.00% del valor transado más IVA anualizada*
b. Compra	0.0625% del valor transado más IVA anualizada*
XIII. Operaciones en Mercado Secundario de valores de entidades sujetas a privatización	
a. Venta	0.03125% del valor transado, más IVA*
b. Compra	0.03125% del valor transado, más IVA*
XIV. Operaciones en Acciones en Mercado Secundario La respectiva Casa pagará a nombre de su cliente:	
a. Venta	0.03125% más IVA, sobre el valor transado**

b. Compra

0.03125% más IVA,
sobre el valor
transado**

Nota: Las comisiones de los valores de deuda se calcularán sobre la base que fue autorizada la emisión, 360 o 365 días según corresponda

Programa de tarifas diferenciadas por volumen en mercado secundario (6)

Para la negociación en mercado secundario se establece un programa de tarifas diferenciadas por volumen, que consiste en aplicar descuentos sobre las comisiones vigentes, a medida que los clientes alcancen los montos mínimos mensuales negociados; el descuento se aplicará directamente al cliente en la hoja de liquidación de cada operación; los montos negociados por el cliente se acumularán mensualmente y cada inicio de mes el monto negociado empezará desde cero. El descuento se aplicará a partir de la operación con la que el cliente alcance el monto negociado requerido.

* Tabla de comisiones con descuento para operación con valores de renta fija:

Montos negociados	Descuento a aplicar	Comisión con Descuento
\$ 0.00 - \$ 1,999,999.99	0.00%	0.062500% más IVA
\$ 2,000,000.00 - \$ 9,999,999.99	10.00%	0.056250% más IVA
\$ 10,000,000.00 - \$ 19,999,999.99	20.00%	0.050000% más IVA
Más de \$ 20,000,000.00	30.00%	0.043750% más IVA

** Tabla de comisiones con descuento para operación con valores de renta variable:

Montos negociados	Descuento a aplicar	Comisión con Descuento
\$ 0.00 - \$ 1,999,999.99	0.00%	0.031250% más IVA
\$ 2,000,000.00 - \$ 9,999,999.99	10.00%	0.028125% más IVA
\$ 10,000,000.00 - \$ 19,999,999.99	20.00%	0.025000% más IVA
Más de \$ 20,000,000.00	30.00%	0.021875% más IVA

Comisiones por Operaciones de Reporto		
	Concepto	Comisión
XV.	Comisiones por operaciones de Reporto	0.25% más IVA anualizada

Otras Comisiones		
	Concepto	Comisión
XVI.	Comisiones que cobrarán las Casas de Corredores a sus clientes por sus servicios	Libre negociación
XVII.	Gastos mensuales de operación y mantenimiento de la Bolsa a cargo, únicamente de las Casas Activas <ul style="list-style-type: none"> a. La Casa de que genere a la Bolsa comisiones por US\$300.00 o más b. En caso las comisiones generadas fueran menores a US\$300.00 	No pagarán comisión El faltante para completar US\$300.00, más IVA
XVIII.	Por cada certificación de la autorización de casas de corredores de bolsa y de sus agentes: <ul style="list-style-type: none"> a) Casa b) Agente 	US\$115.00 más IVA US\$35.00 más IVA
XIX.	Derecho de un nuevo Puesto de Bolsa	US\$91,430.00 más IVA
XX.	Transferencia del derecho de un Puesto de Bolsa: La transferencia del derecho de un puesto de bolsa, ya sea directamente, o indirectamente cuando se transfieran las acciones de la sociedad que posea el derecho, pagará a la Bolsa:	10% del valor de un puesto nuevo, más IVA
	Para obtener la autorización del traspaso del derecho de una Casa de Corredores (o Puesto), se deberá estar solvente de todas sus obligaciones con la Bolsa. El 60% de esta cantidad estará destinada para que ingrese al Fondo de Desarrollo del Mercado Bursátil	
XXI.	Comisión por operaciones Anuladas (1) Para las primeras 5 operaciones que anule el corredor en un mismo año	Se cobrarán las comisiones estipuladas para cada mercado, en todo caso la suma de la comisión de compra y venta no podrá ser inferior a \$10.00 ni mayor a \$100.00 (más IVA)
	De la sexta operación en adelante, anulada por el corredor en un mismo año	\$100.00 más IVA

Anexo 3. Cuadro Comisiones CEDEVAL

COMISIONES CEDEVAL (1)

(NO INCLUYEN IVA)

CUSTODIA DE TITULOS VALORES		3. OPERACIONES	
1. CUSTODIA LOCAL		Deposito de Valores en Circulacion	
Hasta US\$25 mill	0.0014%	(Comision minima US\$0.57)	0.0005%
Mas de US\$25 hasta US\$90 mill	0.0012%	Transferencias entre Cuentas	0.0010%
Mas de US\$90 hasta US\$180 mill	0.0010%	Paga cuenta origen y cuenta destino)	
Mas de US\$180 hasta US\$300 mill	0.0008%	Retiro de Valores	0.0050%
		(Comision minima US\$0.57)	
Mas de US\$300 millones	0.0006%	Vencimiento Capital NCTP	\$ 20.00
2. CUSTODIA INTERNACIONAL		4. DERECHOS PATRIMONIALES	
Hasta US\$2 mill	0.0018%	Canje de Valores por cada titulo canjeado	\$ 3.00
Mas de US\$2 hasta US\$100 mill	0.0016%	(acciones, nctp)	
Mas de US\$100 hasta US\$400 mill	0.0014%	Cobro de Intereses y Principal	
		1. Emisiones menores de 1 año, cobro de comision anualizado	0.010%
Mas de US\$400 millones	0.0012%	(Comision minima US\$1.14)	
		2. Emisiones mayores de 1 año	0.010%
Por Instrucciones Libres de Pago	\$ 20.00	(Comision minima US\$10.00)	
Por Instrucciones Entrega contra Pago	\$ 30.00	3. Cobro de cupones de intereses	0.048%
		(Comision minima US\$0.11)	
5. OTROS SERVICIOS		4. Cobro del principal de valores emitidos	\$ 20.00
Emision de constancias, Certificaciones	\$ 10.00	por BCR y MH (solo emisiones locales)	
y Estados de Cuenta adicionales		5. Comision por intereses de Eurobonos recibidos	\$ 20.00

Nota: 1) Las comisiones por custodia son calculadas en base al promedio mensual de los saldos diarios a precio de mercado

2) Tabla de comisiones en pagina web de CEDEVAL : www.cedeval.com

Comisiones cobradas por Banco Corresponsal y/o Banco Local (2)

(incluyen IVA)

TRANSFERENCIAS INTERNACIONALES		COSTOS BANCARIOS POR DIVIDENDOS e INTERESES Y PRINCIPAL DE EURO BONOS	
1. COMPRAS INTERNACIONALES	\$ 28.25	El Banco corresponsal cobra por el deposito de	\$ 21.30
2. VENTAS INTERNACIONALES	\$ 21.30	los fondos, dicho costo es prorrateado entre	
		el numero de clientes que conforman la planilla	

(1) comisiones por servicio CEDEVAL para el 2007 y circular GMO-56/2001 (2) Clausulas II y XIV del Contrato de Mandato para Operaciones de Deposito de Valores en Administracion

(2) Clausulas II y XIV del Contrato de Mandato para Operaciones de Deposito de Valores en Administracion y

Capitulo V numeral 3, literal b del Manual de Operaciones de CEDEVAL: "Los cargos bancarios seran por cuenta del titular de la cuenta"