

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión ordinaria N° 6052024 del 23 de abril de 2024

Fecha de ratificación: 30 de abril de 2024

Información financiera: auditada a diciembre de 2024

Contactos: Gabriela Rosales Quintanilla
Marco Orantes Mancía

Analista financiero
Director país

grosales@scriesgo.com
morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El análisis de clasificación corresponde al Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, administrado por Atlántida Capital S.A., con información financiera auditada a diciembre de 2023.

FONDOS DE INVERSIÓN ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A.				
Fondo	Anterior		Actual*	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
F.I. Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida	scr A- 2 (SLV)	Estable	scr A- 2 (SLV)	En Observación

*La clasificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la clasificación otorgada¹:

scr A (SLV): la calidad y diversificación de los activos del Fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del Fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

Categoría 2: moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo con la naturaleza del fondo.

(+) o (-): las clasificaciones desde “scr AA” a “scr C” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo o negativo para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva estable: se percibe una baja probabilidad de que clasificación varíe en el mediano plazo.¹

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

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

Perspectiva en observación: se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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

2. FUNDAMENTOS

Fortalezas

- El respaldo técnico, financiero y logístico que en opinión de SCR El Salvador Grupo Atlántida, brindaría a Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión debido al vínculo de la franquicia, y la importancia estratégica dentro de los planes de expansión.
- La Gestora cuenta con una completa base de políticas, normativas, manuales y procedimientos que fortalecen la gestión y estructura de Gobierno Corporativo.
- La robusta estructura normativa vinculada al sector de fondos de inversión cerrados fortalece los mecanismos de control y de gestión de la operatividad del Fondo.
- El Fondo muestra un bajo nivel de apalancamiento financiero. Lo cual, contribuirá a una menor participación gastos financieros en relación con los ingresos del Fondo.
- La política de inversión del Fondo brinda flexibilidad para crecer de manera diversificada por sector económico y tipo de empresa.

Retos

- Cumplir las metas de diversificación del portafolio de inversión para lograr estabilidad en el flujo de ingresos.
- Reducir los niveles de concentración en el portafolio de inversión, a medida que el fondo logre niveles de maduración.
- Cumplir las estrategias de crecimiento del portafolio de inversión para lograr estabilidad en el flujo de ingresos.
- Mantener una debida gestión y control de los riesgos de los fondos administrados.
- Monitoreo de los riesgos asociados a las actividades productivas de las Sociedades objeto de inversión.
- Se observan espacios de mejora en los procesos de análisis y seguimiento a las sociedades objeto de inversión.

Oportunidades

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

Amenazas

- Potenciales eventos de estrés económico en el entorno operativo de las sociedades podrían reducir la rentabilidad de las mismas y los rendimientos del Fondo.
- Eventuales cambios regulatorios en el mercado de valores podrían afectar la operatividad del negocio.
- Creación de nuevos impuestos a transacciones bursátiles o incremento de los existentes.

El consejo de clasificación de SCR El Salvador cambió la perspectiva del Fondo de *Estable* a *En Observación*. La

modificación se realiza debido al perfil financiero de algunas Sociedades Objeto de Inversión (SOI). La alta concentración del portafolio debilita la fortaleza del Fondo para diluir la volatilidad de ingresos en periodos de estrés económico. La clasificadora espera que la Gestora continúe fortaleciendo sus procesos de monitoreo y análisis de riesgo en el subyacente.

Durante el 2023, el Fondo mostró crecimientos sostenidos en el patrimonio, ingresos estables y una estrategia agresiva de posicionamiento en el mercado a través de nuevas inversiones. SCR El Salvador, realizará el seguimiento del desempeño del Fondo y las estrategias de diversificación implementadas por la Gestora.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1. Análisis de la plaza

Para el año 2023, el Banco Central de Reserva reportó el crecimiento del PIB en 3.5% superior al 2.8% de 2022. La economía salvadoreña fue impulsada por el aumento en la actividad en los sectores de construcción (+17.9%), electricidad (+14.6%), actividades profesionales (+11.1%) y, financieras y seguros (+7.5%). El resultado ha sido favorecido por la reducción en los índices de criminalidad incentivando la inversión, desarrollo de proyectos de inversión pública y privada, la modernización y digitalización de servicios públicos, y el turismo.

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

3.2. Finanzas Públicas

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

En relación con el gasto público del SPNF, este totalizó USD9,203.7 millones, un aumento del 9.3% superior a la mínima reducción del 0.02% reportada en diciembre de 2022 (USD8,423.1 millones). El gasto se concentra en un

84.2% en gasto corriente (+2.5%) y el 15.8% en gasto de capital. Históricamente, los egresos públicos han estado orientados a solventar las obligaciones inmediatas del Gobierno, principalmente en consumo (+9.0%) e intereses (-10.8%).

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

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

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

3.3. Comercio Exterior

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

¹ Compuesto por agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

3.4. Inversión Extranjera Directa (IED)

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

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

3.5. Inflación

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

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

3.6. Remesas Familiares

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

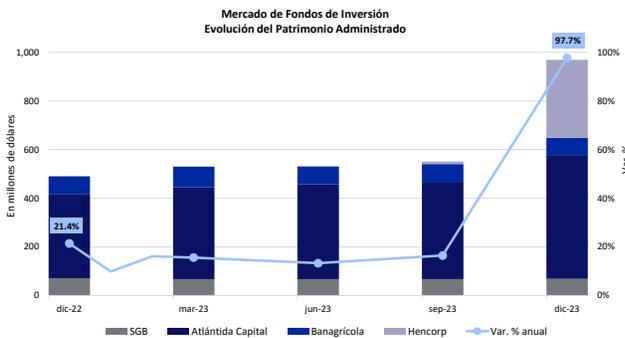
3.7. Sector de Fondos de Inversión

Actualmente, la industria de fondos de inversión opera en un contexto desafiante debido al persistente estrés

inflacionario y lento dinamismo de la actividad económica. Sin embargo, continúa mostrando una rentabilidad estable, buena calidad en los portafolios de inversión, sostenida expansión del patrimonio administrado y un importante avance en el uso de tecnologías para la suscripción y canales de atención a partícipes.

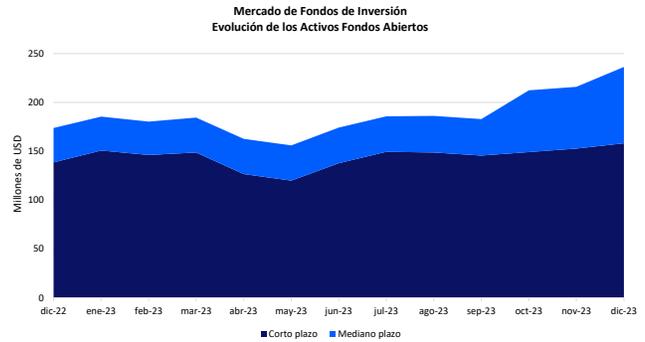
Durante el 2023, el mercado local ha estado en un proceso de diversificación y expansión; con la adhesión de dos nuevos fondos de inversión administrados por Hencorp Gestora. Dichos fondos comprenden, el Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity de corto plazo, y el Fondo de Inversión Cerrado de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

Actualmente, el mercado está integrado por seis fondos de inversión abiertos y cuatro fondos de inversión cerrados, administrados por cuatro gestoras. A diciembre de 2023, según datos de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), el patrimonio consolidado ascendió a USD969.3 millones, favorecido por un aumento del 97.7% (diciembre 2022: USD490.3 millones). El crecimiento a dos dígitos es explicado por la apertura de los dos fondos anteriormente mencionados, y que representan el 33.1% del total del mercado de fondos.



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

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



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

A pesar de la volatilidad en el patrimonio, el mercado mantiene los niveles de rendimientos promedio estables y acorde al perfil de los mismos; explicado por la diversificación de instrumentos que componen las carteras de inversión y su calidad crediticia. Además, se han beneficiado de la tendencia al alza de las tasas de interés de los productos financieros del mercado local. En el segundo semestre de 2023, el rendimiento diario anualizado de los fondos de corto plazo promedió 3.87% (diciembre 2022: 3.18%). El correspondiente a los fondos de mediano plazo cerró en 5.78%, mínima reducción frente al 5.11% en igual mes del año anterior.

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

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

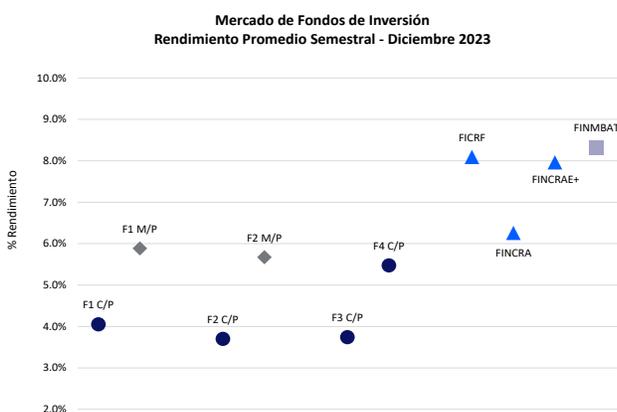
El segmento de los fondos cerrados determinó el crecimiento absoluto del mercado, con un aumento anual del 131.6% del patrimonio administrado. La expansión se explica por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales incrementar su apetito de riesgo, con el objetivo de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en un plazo mayor; además de la apertura de nuevos fondos. El 41.7% corresponde al fondo

de renta fija, el 49.5% a dos fondos de capital de riesgo y el 8.9% restante, al fondo de inversión inmobiliario.

Los fondos cerrados promediaron rendimientos superiores al 6.0%, beneficiados por la adecuada administración y composición de la cartera. Sin embargo, se ven altamente influenciados por las condiciones del sector económico al que pertenecen las inversiones, de la posición financiera de las entidades objeto de inversión o las físicas de los inmuebles adquiridos, según el modelo de inversión de cada Fondo, y de los gastos asumidos. Ante este escenario, uno de los objetivos determinados en este tipo fondos es la diversificación del riesgo a través de distintas inversiones y mantener resguardos adecuados de liquidez.

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

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



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

4. ATLÁNTIDA CAPITAL, S.A., GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

El 15 de febrero de 2016, la Gestora se constituyó como sociedad e inició operaciones en 2017, con la autorización del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión número CD-14/2017 del 6 de abril de 2017, bajo el asiento registral número GE0001-2017.

La Gestora es miembro del conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA). En El Salvador, el grupo está conformado por otras sociedades como: Banco Atlántida El Salvador, S.A., Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA, Atlántida Securities, S.A., Casa de Corredores de Bolsa, Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas y Atlántida Titularizadora S.A. El conglomerado es parte de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice.

Estructura del Conglomerado Financiero Inversiones Financieras Atlántida



Fuente: Atlántida Capital, S.A

La evolución del Grupo Financiero Atlántida es el resultado natural de una franquicia en crecimiento y un plan agresivo de expansión hacia toda la región. Dicha evolución le permite aprovechar sinergias y economías de escala entre las demás entidades del Grupo, logrando consolidar de forma ordenada su estrategia de posicionamiento en Centro América. El pertenecer al Grupo Atlántida le permite transferencias de tecnología y *Know-how* de experiencias, oportunidades de negocio que facilitan la introducción de nuevas inversiones con relativa rapidez, prudente gestión de riesgos y posicionamiento de marca.

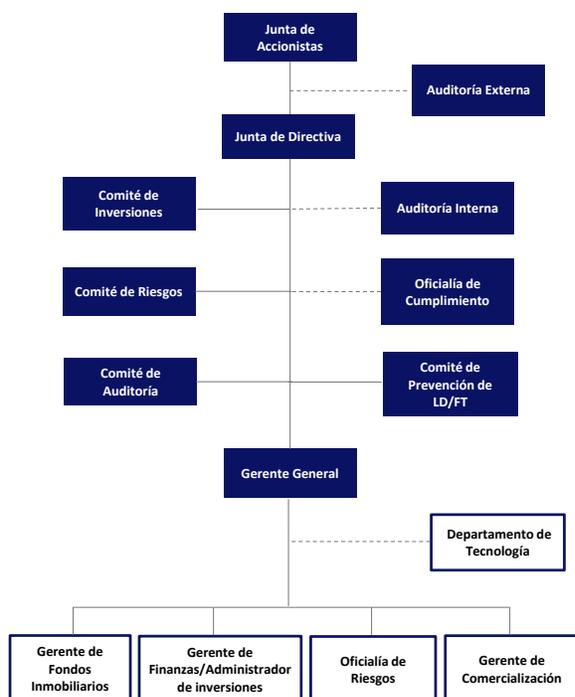
4.1. Gobierno Corporativo

Atlántida Capital tiene prácticas de gobierno corporativo formalizadas en cumplimiento con la normativa local. Su operación es independiente del Grupo, debido a que cuenta con órganos de gobiernos corporativos establecidos y especializados acorde a la operación. Dentro del Código de Gobierno Corporativo, la Gestora ha documentado las

responsabilidades fiduciarias del negocio administrado de los Fondos de Inversión, con el propósito de fortalecer las prácticas de Gobierno Corporativo, conforme a los estándares de buenas prácticas internacionales y demás leyes aplicables.

La Gestora posee una estructura de Gobierno Corporativo, donde reviste importancia la Junta General de Accionistas, el órgano supremo de la Sociedad. Los accionistas tienen la responsabilidad de elegir de manera diligente a los directores que integren a la Junta Directiva, procurando en todo momento, que éstos cumplan con los requisitos de idoneidad y disponibilidad para dirigir el negocio.

Estructura Organizacional de Atlántida Capital, S.A.



Fuente: Atlántida Capital, S.A

La Junta Directiva está constituida por tres Directores Propietarios y tres Directores Suplentes. Los miembros son electos por la Junta General de Accionistas para un período no mayor de siete años, con opción de ser reelectos. Ningún miembro de la Junta Directiva de la Gestora podrá desempeñar cargo ejecutivo, con excepción del presidente. La Junta Directiva está compuesta por ejecutivos de alto nivel académico y experiencia en varios campos, entre los que destacan: bancario, financiero, bursátil y legal.

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

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

Fuente: Atlántida Capital, S.A

La gerencia general de la Gestora está a cargo de Francisco Javier Mayora Re, quien cuenta con una amplia trayectoria profesional en el ámbito financiero y bursátil, además de un alto perfil académico. Comparte el rol en la administración de inversiones junto a Carlos José Moreno Rivas, gerente de finanzas desde abril 2021, ambos registrados en la SSF.

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

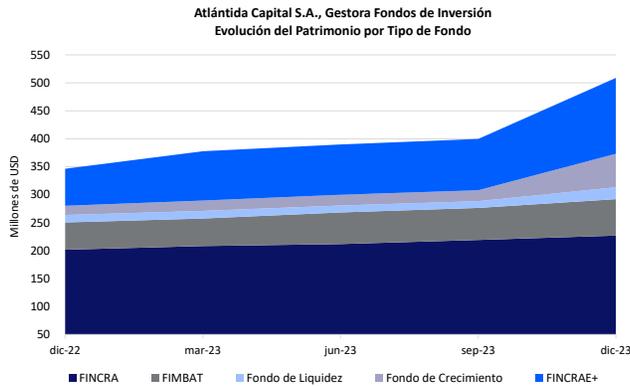
4.2. Administración y Riesgo Operativo

Durante el año 2023, la evolución del patrimonio administrado por la Gestora, estuvo determinado por la tendencia creciente de nuevos participes, estabilidad en la calidad del portafolio de inversión y un importante avance en las operaciones de los Fondos de Inversión Cerrados, particularmente.

Debido al aumento en los activos administrados y ampliación de productos, la Gestora fortaleció su estructura organizacional a través de la contratación de personal especializado, el cual se encuentra en constante capacitación y formación en cada una de las áreas que la componen (administración, finanzas, operaciones, contabilidad, desarrollo de software y riesgo). La Agencia, considera que la reorganización y segregación de funciones, amplía los mecanismos de cobertura y control en la gestión integral de riesgos definidos para cada tipo de fondo.

A diciembre de 2023, la Gestora alcanzó USD508.8 millones en patrimonios administrados, un incremento del 46.9% (diciembre 2022: USD346.3 millones). Atlántida Capital, se ubica en la primera posición por patrimonio administrado,

con el 52.5% de la cuota de mercado local. Administra dos fondos de inversión abiertos, el Fondo de Liquidez con calificación AA 2 y el Fondo de Crecimiento con calificación AA- 2. Además, un Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario (FIMBAT) A- 2; el Fondo Cerrado de Capital de Riesgo (FINCRA) en A- 2, y Fondo Cerrado de Capital de Riesgo Empresarial + (FINCRAE+) en A- 2, todos calificados por SCR El Salvador.



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

El FINCRA concentra en promedio el 44.6% del patrimonio total administrado, seguido por el FINCRAE+ con el 26.6%, el FIMBAT un 12.8% y los fondos abiertos, el 16.0% en conjunto. La Administración aprovecha el potencial de negocios con empresas pertenecientes a Inversiones Financieras Atlántida; esto, con el fin de lograr una mayor cobertura de negocios, para atender al segmento meta de los fondos de inversión.

La Gestora administra los instrumentos de liquidez para afrontar las obligaciones y posibles rescates, así como las concentraciones en emisores bancarios para mitigar el riesgo de crédito. La rentabilidad resultante de las operaciones ha mantenido una tendencia estable, en línea con el mercado y el histórico perfil conservador de los fondos abiertos. Sin embargo, en el último semestre, dichos fondos han aumentado su tolerancia al riesgo, al efectuar inversiones en títulos de renta variable. La Gestora continúa como una unidad de negocio estratégica en la expansión de operaciones para IFA en El Salvador, y para los planes de consolidación del grupo en Centroamérica.

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

selección y administración de los inmuebles y contratos con inquilinos.

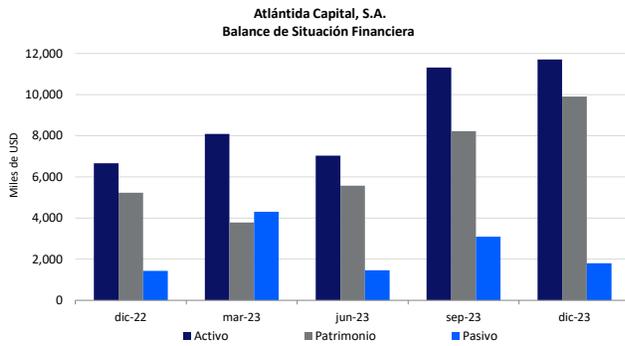
Por su parte, los fondos de capital de riesgo, mantienen una tendencia creciente. Lo cual, le ha permitido generar rendimientos acordes al perfil de riesgo del portafolio, logrando alcanzar el mínimo de inversiones para un fondo de inversión de capital de riesgo, de acuerdo a la normativa local. Mantiene el reto de aumentar la diversificación por industria que compone el portafolio de inversión.

La Gestora cuenta con mecanismos de cobertura que le han permitido atender hasta el momento necesidades transitorias de liquidez de manera oportuna. Lo anterior, en estricto apego según criterios establecidos en la Ley de Fondos de Inversión. Los fondos cerrados cuentan con un porcentaje de inversiones en instrumentos líquidos en línea con la diversificación y mitigación de riesgo. Para la totalidad de los fondos, se constituyen garantías en beneficios de los partícipes actuales y futuros, que deben corresponder al 1% de la suma de los patrimonios. A diciembre de 2023, las garantías están compuestas por cinco fianzas de fiel cumplimiento, que de manera conjunta suman USD5.4 millones, que corresponde al 1.1% de los patrimonios.

4.3. Situación financiera

La estructura financiera y resultados en último año de la Gestora, han estado determinados por el incremento significativo de las operaciones, reflejo del volumen del patrimonio alcanzado por los Fondos Cerrados y el incremento en el Fondo de Crecimiento. A diciembre de 2023, los activos totalizaron en USD11.7 millones, favorecidos por una expansión del 75.7% (diciembre 2022: USD6.7 millones). Concentrados principalmente en inversiones financieras de largo plazo en un 37.8%, a corto plazo (27.4%) y el efectivo y equivalentes (22.7%). Por su parte, los pasivos aumentaron en un 25.7%, cerrando en USD1.8 millones durante el periodo (diciembre 2022: USD1.4 millones).

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

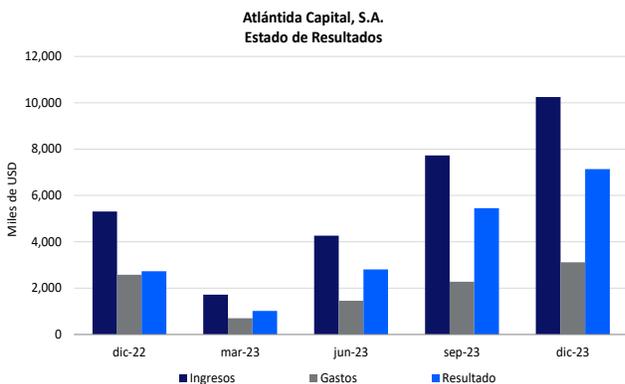


Fuente: Estados Financieros interno de Atlántida Capital, S.A

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

La ausencia del gasto por apalancamiento con deuda, aunado al crecimiento sostenido del patrimonio administrado y los beneficios obtenidos de las inversiones financieras propias (USD4.1 millones), se traducen en utilidades finales netas por USD7.1 millones (+161.4%) y, un margen neto del 118.6% sobre los ingresos operativos (diciembre 2022: 54.8%) para el cierre del año 2023.

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



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

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

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

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

5. HECHOS RELEVANTES

Colocación de Tramos de Cuotas de Participación:

Emisiones			
Tramos	Fecha	Monto (USD)	Cuotas
XI	nov-23	6,975,127.9	256
X	sep-23	3,736,863.4	138
IX	feb-23	2,985,610.7	115

Inversiones del Fondo:

Inversiones			
Sociedad	Fecha	Modalidad	%
Sociedad #6	sep-23	Accionario	99.95%

6. FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA

El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo tiene como objeto principal invertir en acciones y valores de deuda, emitidos por sociedades cuyas acciones no se encuentran inscritas en una bolsa de valores. Dichas sociedades pueden ser de cualquier tamaño, antigüedad, giro o sector. Los proyectos empresariales que se busquen financiar con la inversión podrán ser de mediano y largo

plazo y de cualquier tipo. Lo anterior con cumplimiento de los límites máximos o mínimos establecidos en la política de inversión del Fondo.

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

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

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

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

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

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

6.1. Gestión del Fondo

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

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

La operatividad general del Fondo; límites de autoridad, política de inversión; criterios de elegibilidad de sociedades, proyectos, e información para análisis; están delimitados a través de la Política de Administración del Fondo de Inversión autorizada por la Junta Directiva de la Gestora. Además, el Fondo posee manuales para la Gestión Integral de Riesgos, y valuación de los instrumentos de inversión, entre otras.

6.1.1. Gestión de las Inversiones

Las inversiones a realizar por parte del Fondo, en sociedades privadas y proyectos, son revisadas por la Gestora. Se efectúa un análisis fundamental, procedimientos de debida diligencia fiscal, legal, y financiera. Esta última, realizada por la Gestora en estricto apego con las Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo (NDMC-18), a través de la Política de Administración del Fondo.

La administración de la Gestora es considerada relevante en nuestro análisis, debido a que la política de inversiones permite concentraciones por sector hasta del 90.0% de los activos del Fondo. Situación que podría generar riesgos asociados a las inversiones en sectores más susceptibles a los cambios en los ciclos económicos. Sin embargo, la experiencia de la Gestora, permite reducir riesgos de esta naturaleza a partir del análisis de mercado y debida diligencia de las sociedades objeto de inversión. El seguimiento una vez adquirida las inversiones, es fundamental para la Gestión del Fondo. En este sentido, la necesidad de continuar mejorando las prácticas de control, monitoreo, y análisis de riesgo al activo subyacente por parte de la Gestora, es un factor relevante para nuestra perspectiva futura.

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

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

6.2. Estructura Financiera del Fondo

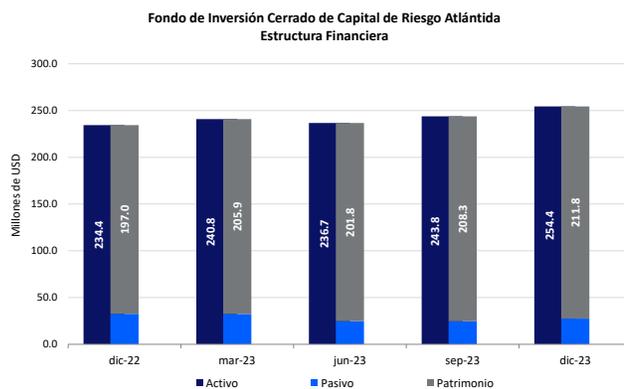
La evolución de la estructura financiera del Fondo ha estado determinada por el desarrollo del portafolio de inversiones, a través de la adquisición accionaria de una nueva sociedad. A diciembre de 2023, el Fondo acumuló activos por un valor de USD254.4 millones, favorecido por un aumento del 8.5% (2022: USD234.4 millones). Favorecido por el incremento de las inversiones financieras en 6.5%, y las cuales representaron el 96.6% del total del balance. El 3.4% restante corresponden al efectivo y equivalentes, como mecanismos de resguardo de la liquidez.

La deuda total cerró en USD27.5 millones (diciembre 2022: USD32.6 millones), luego de una disminución del 15.8% derivado de las amortizaciones de la deuda financiera. El 85.1% de las obligaciones corresponden a dos préstamos por USD23.4 millones, con Banco Atlántida a quince años plazo, y tasa de interés del 7.0%. El nivel de apalancamiento de la deuda sobre el patrimonio fue de 12.0%, inferior al límite legal máximo.

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

La posición financiera del Fondo, fue favorecida por las colocaciones exitosas de tres nuevos tramos de cuotas de participación por USD13.7 millones en ventanilla de la Bolsa de Valores de El Salvador. En consecuencia, el patrimonio aumentó a USD226.9 millones (+12.5%), compuesto en un

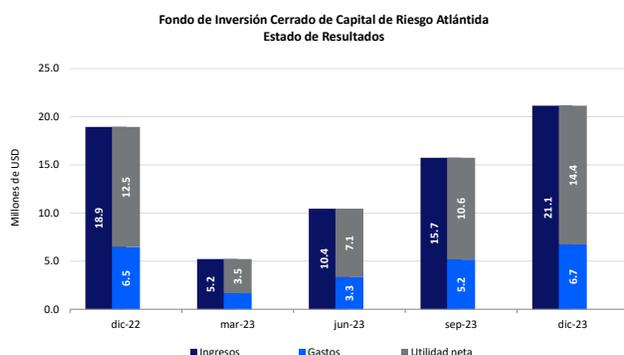
92.5% por las cuotas de los partícipes que se elevaron a 8,343 (+509 cuotas).



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

Los resultados del Fondo son producto de la evolución de las inversiones y de su naturaleza hacia una mayor exposición de riesgos en su portafolio administrado. Al cierre de 2023, el Fondo obtuvo ingresos por inversiones de USD21.1 millones, el cual registró un aumento del 11.6% con respecto a 2022 (USD18.9 millones). Las utilidades del ejercicio totalizaron USD14.4 millones (+15.5%) y un margen neto del 68.1%, superior al 65.8% registrado el año anterior.

En el mismo orden de ideas, el Fondo presenta amplias coberturas de ingresos por inversiones sobre los gastos financieros de 12.4 veces (diciembre 2022: 12.2 veces). La Gestora, es la única que administra fondos de capital de riesgo en el mercado salvadoreño, y ha fortalecido sus áreas de control financiero y operativo para aprovechar la capacidad del Fondo de adquirir empresas, títulos de deuda y proyectos de inversión.

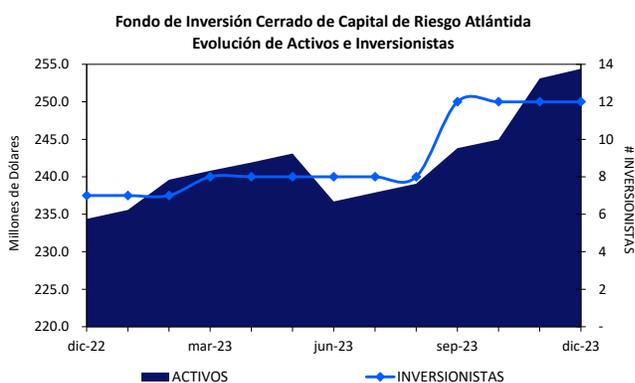


Fuente: Estados Financieros interno de F.I cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

6.3. Concentración por partícipe

El reglamento interno del Fondo no condiciona el porcentaje máximo de cuotas de participación que puede adquirir un partícipe (no relacionado). Sin embargo, la política de inversión limita la concentración vía participes relacionados, las cuales no pueden superar el 40% del total de las cuotas de participación.

Resultado de las emisiones, las cuotas de participación totalizaron 8,343 a diciembre de 2023, distribuidas en 12 participes. El mayor inversionista concentró el 55.1% del patrimonio y los primeros 5, el 96.2%; todos con personalidad jurídica. En el mismo orden de ideas, el 1.7% corresponde a cuotas de entidades relacionadas al Fondo.



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

6.4. Cartera de inversiones

6.4.1. Composición del Portafolio Financiero

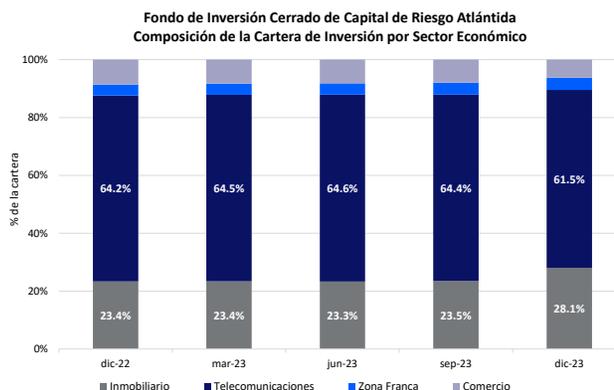
De acuerdo a la Política de Inversión, El Fondo puede invertir hasta un 25.0% de los activos en valores financieros de oferta pública y, como mínimo el 10% en valores de alta liquidez, atendiendo las disposiciones en las “Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC07). La administración del Fondo mantiene recursos líquidos en instrumentos que representen riesgos poco significativos, con vencimientos menor o igual a 365 días, con el fin de resguardar los niveles de liquidez y responder a futuros obligaciones.

A diciembre de 2023, la cartera líquida asciende a USD13.4 millones (diciembre 2022: USD11.1 millones) y corresponde al 5.3% de los activos totales. Se distribuye en un 36.5% en depósitos a plazo, un 35.7% en reportos asociados al Soberano y el 27.8% restante, en cuentas corrientes.

6.4.2. Inversiones en Sociedades que no cotizan en bolsa

A diciembre de 2023, el Fondo ha ampliado su apetito de inversión al incorporar Sociedades no cotizantes en bolsa a su portafolio administrado, totalizando activos por USD241.0 millones (+10.0%). Las nuevas inversiones realizadas durante el año han permitido ajustar los niveles de concentración. El 67.7% corresponde a instrumentos de deuda y el 32.3% a acciones, en relación al 72.8% y 27.2% del año anterior, respectivamente.

Se expone mayor diversificación de la cartera por sector económico, donde el 61.5% lo concentra telecomunicaciones, el 28.1% las actividades inmobiliarias, el 6.3% en sociedades comerciales y el 4.2% en zonas francas.



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

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

Sociedad Objeto de Inversión #1

El Fondo registra inversiones en una Sociedad del sector inmobiliario bajo la modalidad de tipo accionaria, a través de la cual ejerce control total sobre la sociedad privada. El sector económico al que pertenece la sociedad, presentó un modesto crecimiento anual del 0.6% en su producción y corresponde al 5.9% del PIB a diciembre de 2023.

Actualmente, existe un número significativo de desarrollos inmobiliarios para vivienda, oficina y comercio, pero el sector continúa impactado por la creciente inflación que limita la capacidad de inversión y eleva los costos de financiamiento.

La sociedad fundada en 2002, se dedica al desarrollo y arrendamiento de inmuebles de carácter comercial. Su portafolio está constituido por 19 inmuebles en 7 departamentos del país, por un valor mayor a los USD50.0 millones. Mantiene contratos de arrendamiento con 3 inquilinos dedicados a actividades relacionadas con supermercados, desarrollo de software y comerciales. La inversión corresponde al 22.5% de la cartera del Fondo.

Características de la Inversión	Sociedad #1
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD50.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	No aplica
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento
Sector económico	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

A diciembre de 2023, la Sociedad presentó un crecimiento anual en su estructura financiera del 4.0% y un 2.7% en los ingresos operativos (diciembre 2022: +12.3%). Consecuentemente, la utilidad neta incremento en un 10.7%. La Sociedad refleja niveles moderados de endeudamiento (35.9% sobre activos y 56.1% del patrimonio); y adecuados niveles de rentabilidad (ROA: 8.1%, ROE: 12.6%) al cierre del año.

Sociedad Objeto de Inversión #2

El Fondo registra inversiones a través de la participación en una estructuración de deuda privada, que favoreció la adquisición de las operaciones de una compañía del sector telecomunicaciones en El Salvador. Dicho sector mantiene altos niveles de inversión, amplia capacidad instalada y corresponde a uno de los más competitivos del país, lo cual ha permitido mantener diversos tipos de servicios.

La inversión en la Sociedad #2 corresponde al 61.5% de la cartera. El Fondo no ejerce control sobre la dirección de esta sociedad. No obstante, la Gestora realiza un monitoreo de

los resultados financieros, y de la gestión de riesgos a partir de la información periódica que recibe, sobre el desempeño de la compañía como tenedor de los títulos de deuda.

Características de la Inversión	Sociedad #2
Modalidad de inversión	Deuda
Monto de la inversión	± USD140.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	Hasta 20 años
Actividad principal de la sociedad	Telecomunicaciones
Sector económico	Telecomunicaciones
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

Sociedad Objeto de Inversión #3

El Fondo adquirió el 46.0% de los valores de deuda emitidos por la Sociedad #3, con un plazo de hasta 5 años y bajo una garantía del 125% del monto total otorgada por la Holding de la entidad. La inversión corresponde al 6.3% del portafolio del Fondo.

La Sociedad es parte de una corporación de capital costarricense y con presencia regional, dedicada al comercio de bienes de consumo y *retail*. Cuenta con 571 tiendas físicas en 6 países y totaliza más de USD900.0 millones en activos. La entidad pertenece a la línea de financiamiento del grupo, que otorga el servicio créditos flexibles a los clientes para adquirir productos de la línea comercial, de la cual deriva su principal fuente de financiamiento.

Al cierre de 2023, la estructura financiera de la Sociedad incrementó en un 11.9%, mientras que los ingresos operativos un 22.8% y la utilidad neta en 15.6%. Igual tendencia muestra la deuda financiera que corresponde a 72.6 veces el EBITDA, incremento considerable al 29.5 veces presentado en el mismo mes del año anterior.

Los niveles de rentabilidad disminuyeron, al ubicarse en 4.0% el ROE y ROA en 1.0% (diciembre 2022: 8.9% y 2.5%, respectivamente). El principal riesgo al cual está expuesta la Sociedad #3 es el riesgo de crédito, debido a la probabilidad de reconocimiento de cuentas incobrables por incumplimiento de pago de sus deudores. Además, cuenta con una estructura de endeudamiento amplia que podría elevar el gasto financiero.

Características de la Inversión	Sociedad #3
Modalidad de inversión	Deuda
Monto de la inversión	± USD15.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	46.0%
Plazo de la inversión	Hasta 5 años
Actividad principal de la sociedad	Servicios, Comercio
Sector económico	Comercio
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

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

Sociedad Objeto de Inversión #4

En mayo de 2022, el Fondo adquirió el 99.99% de las acciones de la Sociedad #4, para concentrar el 4.2% del portafolio. La Sociedad corresponde a una compañía propietaria de un parque industrial ubicada en una zona franca del país, fundada en el año 2001. La oferta está compuesta por arrendamientos de instalaciones altamente equipadas, acompañado de una amplia gama de servicios (administrativos, logística, tecnología, etc.) a empresas comercializadoras, distribuidoras, manufactureras, de logística y de procesos empresariales de larga distancia.

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

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

Al cierre de 2023, la Sociedad #4 presentó menores niveles de endeudamiento correspondientes al 53.6% del patrimonio y 34.9% del activo (60.1% y 37.5% respectivamente), resultado una reducción del 10.1% en la deuda total, en relación con el año anterior. El margen neto promedió 20.8% y los indicadores de rendimiento ROA y

ROE un 3.3% y 5.1%, respectivamente (diciembre 2022: 2.6% y 4.2%). Los resultados obtenidos por la Sociedad, están altamente influenciados por las condiciones de la actividad económica a la que pertenecen los clientes.

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

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

Sociedad Objeto de Inversión #5

El Fondo adquirió el 99.99% de las acciones de la Sociedad #5, correspondiente al 1.6% del portafolio de inversiones. La Sociedad se dedica a actividades de carácter inmobiliario, la cual cuenta con un solo inquilino relacionado con el sector comercio. A diciembre de 2023, el margen neto resultó en 27.2%, mientras que el ROA y ROE, fueron de 3.4% y 6.2% respectivamente. De igual manera, la Sociedad ha presentado reducciones en la estructura de endeudamiento, correspondiente al 80.3% del patrimonio (diciembre 2022: 85.6%).

La Gestora realiza las acciones administrativas respectivas para el monitoreo y cobertura de los riesgos de contraparte y de terminación de contrato, asociados a la concentración en un solo inquilino.

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

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

Sociedad Objeto de Inversión #6

Durante el año 2023, el Fondo adquirió el 100.0% de las acciones de la Sociedad #6 de reciente constitución, dedicada al desarrollo de proyectos inmobiliarios. La aportación de capital por parte del Fondo, permitirá la ejecución de un proyecto para la generación de plusvalía por medio de arrendamientos.

El sector económico al que pertenece la sociedad, presentó un modesto crecimiento anual del 0.6% en su producción y corresponde al 5.9% del PIB a diciembre de 2023. Actualmente, existe un número significativo de desarrollos inmobiliarios para vivienda, oficina y comercio; favoreciendo al incremento de la actividad en un 17.9% en 2023.

El Fondo proyecta rendimientos aproximados al 7.02% provenientes de las actividades a desarrollar por la Sociedad. La inversión corresponde al 3.9% del portafolio.

Características de la Inversión	Sociedad #6
Modalidad de inversión	Accionaria
Monto de la inversión	± USD6.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%
Plazo de la inversión	ND
Actividad principal de la sociedad	Actividades inmobiliarias
Sector económico	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa

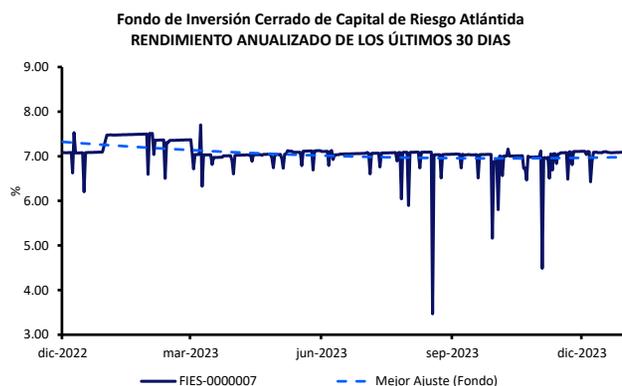
Fuente: Elaboración propia con información proporcionada por Atlántida Capital, S.A.

6.5. Riesgo-Rendimiento

Durante el año, la trayectoria del rendimiento del Fondo ha mantenido una tendencia estable. El rendimiento diario anualizado del semestre promedió 6.26% superior al 6.11% del año anterior. El comportamiento está vinculado a la estabilidad, predictibilidad de los ingresos por inversiones, composición del portafolio, nuevas inversiones y reconocimiento de gastos.

La máxima pérdida esperada del portafolio en un día, medido a través del indicador de valor en riesgo (VaR), con un 99% de confianza, promedió 3.7%, que corresponde a USD7.6 millones del patrimonio, con fluctuaciones entre 3.73% y 4.24% (límite VaR 25.0%). SCR El Salvador considera que la gestión de riesgo es adecuada y el comportamiento

del rendimiento corresponde al perfil crediticio del Fondo y a las condiciones del mercado en forma estable.



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

La trayectoria y comportamiento del Fondo ha superado las proyecciones establecidas al inicio del mismo. El valor unitario de las cuotas de participación continúa en aumento y recoge el incremento en la rentabilidad acumulada del periodo. A diciembre de 2023 se elevó a USD27,199.6 (valor inicial USD25,000.0).

En opinión de SCR El Salvador, su posicionamiento ha estado respaldado por el atractivo que representa para algunos inversionistas institucionales con mayor apetito al riesgo, la capacidad de obtener mayores rendimientos y ganancias de capital en el largo plazo, al tiempo que ganan plusvalía los activos subyacentes, respaldado por la administración del portafolio y selección de inversiones.

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida			
Indicador	Jun-22 a Dic-22	Dic-22 a Jun-23	Jun-23 a Dic-23
PROMEDIO	6.11	6.56	6.26
DESVSTD	7.96	7.95	7.97
RAR	0.77	0.83	0.78
COEFVAR	1.30	1.21	1.27
MAXIMO	7.53	7.70	7.16
MINIMO	-100.00	-100.00	-99.01

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

SCR El Salvador da servicio de clasificación de riesgo a este Fondo desde julio 2021. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCR El Salvador. SCR El Salvador no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del

emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCR El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”.

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la Entidad clasificada de administrar riesgos”.

ANEXO 1

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

Balance general

En miles USD dólares

Balance General	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Activos					
Activos corrientes	234,386.3	240,803.9	236,719.7	243,808.0	254,406.1
Efectivo y Equivalentes del Efectivo	3,621.9	5,678.1	2,349.0	1,160.4	8,629.4
Inversiones financieras	230,764.4	235,125.8	234,370.7	242,647.6	245,776.7
Cuentas por cobrar netas					
Otros activos					
Activos no corrientes					
TOTAL ACTIVOS	234,386.3	240,803.9	236,719.7	243,808.0	254,406.1
Pasivos					
Pasivos Corrientes	8,308.5	8,198.4	884.9	762.7	4,106.7
Préstamos con bancos y otras entidades Sistema Financiero	393.9	269.4	482.1	361.7	805.1
Cuentas por pagar	7,914.6	7,929.0	402.9	401.0	3,301.6
Pasivos no Corrientes	24,324.1	24,324.1	23,989.5	23,989.5	23,373.1
Préstamos Largo plazo	24,324.1	24,324.1	23,989.5	23,989.5	23,373.1
TOTAL PASIVOS	32,632.7	32,522.5	24,874.4	24,752.2	27,479.8
Patrimonio					
Participaciones	196,776.9	199,762.6	199,762.6	203,212.6	209,915.3
Resultados	4,976.7	3,542.2	7,106.0	10,579.7	-
Patrimonio restringido		4,976.7	4,976.7	5,263.6	17,011.1
TOTAL PATRIMONIO	201,753.6	208,281.4	211,845.3	219,055.8	226,926.4
PASIVO + PATRIMONIO	234,386.3	240,803.9	236,719.7	243,808.0	254,406.1

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

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida

Estado de Resultados

En miles USD dólares

Estado de Resultados	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23
Ingresos de Operación	18,940.3	5,211.5	10,447.8	15,742.4	21,140.4
Ingresos por Inversiones	18,940.3	5,211.5	10,447.8	15,742.4	21,140.4
Ingresos por propiedades de inversión					
Gastos de Operación	4,841.0	1,244.9	2,490.4	3,881.5	5,027.8
Gastos Financieros por instrum. Financieros	295.2	16.2	23.8	177.4	200.4
Gastos por Gestión	4,428.3	1,228.6	2,461.4	3,673.3	4,777.8
Gastos generales de administración y comités	117.5	0.0	5.2	30.8	49.6
Resultados de operación	14,099.2	3,966.6	7,957.5	11,861.0	16,112.6
Gastos por Obligaciones con Inst. Financieras	1,548.5	424.5	851.5	1,281.0	1,707.9
Otros gastos	79.8	0.0	0.0	0.3	0.3
Utilidad del ejercicio	12,471.0	3,542.2	7,106.0	10,579.7	14,404.4

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

ANEXO 2

Sociedades objeto de inversión que no se cotizan en bolsa:

Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida						
Características de las Sociedades Objeto de Inversión						
Características de la Inversión	Sociedad #1	Sociedad #2	Sociedad #3	Sociedad #4	Sociedad #5	Sociedad #6
Modalidad de inversión	Accionaria	Deuda	Deuda	Accionaria	Accionaria	Accionaria
Monto de la inversión	± USD50.0 millones	± USD140.0 millones	± USD15.0 millones	± USD7.0 millones	± USD3.0 millones	± USD6.0 millones
Porcentaje de participación adquirida	100.0%	100.0%	46.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Plazo de la inversión	No aplica	Hasta 20 años	Hasta 5 años	No aplica	ND	ND
Actividad principal de la sociedad	Arrendamiento	Telecomunicaciones	Servicios, Comercio	Arrendamiento, Logística	Actividades inmobiliarias	Actividades inmobiliarias
Sector económico	Sector inmobiliario	Telecomunicaciones	Comercio	Zonas Francas	Sector inmobiliario	Sector inmobiliario
Tamaño de la sociedad	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa	Gran empresa

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

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

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

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

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

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

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

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

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

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

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

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

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

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

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