

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO DE CAPITAL DE RIESGO ATLÁNTIDA EMPRESARIAL+ Fondo de Inversión

Comité No. 196/2024	
Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 07 de octubre de 2024
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Fondos de Inversión/El Salvador
Equipo de Análisis	
Emerson Rodriguez aperez@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com (503) 2266-9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES					
Fecha de información	dic-22	jun-23	dic-23	mar-24	jun-2024
Fecha de comité	11/08/2023	26/10/2023	26/04/2024	12/08/2024	07/10/2024
Riesgo Integral	sv 2-f				
Riesgo Fundamental	sv A-f				
Riesgo de Mercado	sv 2				
Riesgo Fiduciario	sv A Af				
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Perfil del Fondo M: Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

Riesgo Integral 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor

Riesgo Fundamental A: Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos de inversión agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado 2: Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario AA: La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una muy buena gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es considerablemente bajo como resultado de al menos la concurrencia de la capacidad profesional de los administradores, el muy buen diseño organizacional y de procesos, la efectiva ejecución de dichos procesos, así como por el uso de sistemas de información de muy alta calidad.

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita”.

“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”.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-país.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener las clasificaciones de **sv2-f** al Riesgo Integral, **svA-f** al Riesgo Fundamental, **sv2** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ con perspectiva “Estable”, con cifras no Auditadas al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en el perfil moderado del Fondo, que concentra sus inversiones principalmente en instrumentos de deuda con emisores que no cotizan en bolsa; y en menor medida en instrumentos de deuda financiera. Además, se consideran la moderada volatilidad que pueden sufrir las inversiones ante un cambio en las tasas de interés y los controles implementados para esta. Finalmente, se toma en cuenta el posicionamiento en el mercado de la gestora y el respaldo del grupo financiero Inversiones Atlántida, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Portafolio alineado al perfil del Fondo.** El inversionista objetivo del FINCRAE es aquel que desee participar de una cartera compuesta por títulos de alto rendimiento y dispuesto a asumir riesgos por su participación en el mercado de valores o fuera de este. Asimismo, que pretenda obtener una ganancia de capital o valor agregado o bien asumir pérdidas por la fluctuación de precios en el mercado de valores. En ese sentido, a junio de 2024 los activos del fondo sumaron US\$144,711 miles (junio 2023; US\$89,933 miles), con un 96.6% en inversiones financieras y un 3.4% en depósitos corrientes. El aumento del 60.9% desde junio de 2023 se debe a la expansión del 56.7% en el portafolio de inversiones y un notable incremento del 589.9% en los saldos de cuentas corrientes los cuales son utilizados posteriormente para la distribución de beneficios.
- **Objetivos de las sociedades en que invierte el FINCRA.** La Sociedad de Inversión #1, establecida en octubre de 2022, tiene como objetivo invertir en fondos de capital riesgo con exposición a sectores de alto crecimiento y tecnología. El Fondo mantiene una inversión significativa de US\$108,155 miles en certificados de inversión privados de dicha sociedad. La Sociedad de Inversión #2, dedicada a la fabricación de muebles metálicos y productos industriales, mantiene una inversión de US\$2,514 miles en certificados de inversión, y su estructura financiera muestra una adecuada solvencia. La Sociedad de Inversión #3, enfocada en telecomunicaciones, cuenta con certificados de inversión por US\$25,500 miles, reflejando una adecuada capacidad para cubrir sus gastos financieros. Por último, la Sociedad de Inversión #4, especializada en desarrollo de software, mantiene una inversión de US\$2,060 miles en certificados de inversión, respaldada por una adecuada solvencia y apalancamiento patrimonial.
- **Implementación de controles y supervisión de la volatilidad de las tasas de interés en la cartera de inversiones.** El riesgo de mercado para el fondo, que se relaciona con la fluctuación en el valor de los instrumentos financieros debido a cambios en las tasas de interés, se controla mediante la Volatilidad y la Duración Modificada, medidas mensualmente según el Manual para la Gestión Integral de Riesgo de Atlántida Capital. La volatilidad del portafolio ha disminuido a 0.64% en junio de 2024, desde 3.11% en junio de 2023, indicando una menor sensibilidad a las fluctuaciones en las tasas de interés. La Duración Modificada también ha disminuido ligeramente, de 5.84 a 5.14, reflejando una tendencia estable y menor sensibilidad a los cambios en las tasas de interés debido a una mayor diversificación del portafolio. Además, el Valor en Riesgo (VaR) del fondo, que mide la pérdida máxima esperada en un día para los títulos de deuda de sociedades no cotizadas, se redujo a US\$2,118 (1.50% del patrimonio) en junio de 2024, comparado con US\$6,511 (7.24% del patrimonio) en junio de 2023. Esta reducción del VaR se debe a la revalorización del portafolio, una mayor diversificación y un aumento en la inversión en instrumentos de menor riesgo, manteniéndose por debajo del límite máximo del 25% establecido por la gestora.
- **Adecuado control del riesgo de liquidez y riesgo cambiario.** La entidad gestora ha establecido una política de liquidez, la cual contempla un monitoreo diario de los flujos de efectivo y las necesidades del fondo. Asimismo, se han implementado indicadores de alerta temprana para la gestión de la liquidez. El fondo mantiene al menos un 3% en activos líquidos, alcanzando un 4.47% a junio de 2024, con una composición principal en depósitos y reportos altamente líquidos. En cuanto al análisis del riesgo cambiario, el Fondo mantiene la totalidad de sus activos y pasivos en dólares, lo que significa que no se realizan transacciones financieras sujetas a cambios en el valor de otras monedas.
- **Eficaz estructura de gobierno corporativo y respaldo de grupo Financiero.** PCR considera que Atlántida Capital, S.A. muestra una estructura sólida y una visión hacia la transparencia, el cumplimiento normativo y la mejora continua en sus operaciones, lo que fortalece su posición en el mercado de fondos de inversión salvadoreño, además, la gestora ha establecido una estructura de gobernanza con alto nivel académico y que cuenta con experiencia en los ámbitos financieros y bursátiles, lo que garantiza una operación ética, efectiva y alineada con los intereses de sus partes interesadas. Además, La gestora es miembro de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. una empresa subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice; y que dentro de sus operaciones se encuentran banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora.
- **Posición competitiva de la gestora en el mercado de Fondos de Inversión salvadoreño.** Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión, fue constituida el 15 de febrero de 2016 e inició operaciones el 6 de abril de 2017. A la fecha de análisis, Atlántida Capital posee el 40.1% del patrimonio total en el mercado de fondos salvadoreños, posicionándose como la segunda gestora más grande en términos de patrimonio en el mercado de Fondos de Inversión.

Factores clave de clasificación

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- Incremento en la calidad crediticia del portafolio manteniendo una adecuada diversificación de este.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Aumento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.
- Deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio reflejando un aumento en la concentración de este.

Metodología utilizada

La información contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de clasificación de riesgo de fondos de inversión (PCR-SV-MET-P-080) vigente desde el 6 de noviembre 2023 y normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros no Auditados del Fondo de Inversión, al período de junio 2024 y su comparativo; así como, EEFF Auditados desde diciembre (2020 a 2023).
- **Riesgo Fundamental:** Detalle del portafolio de inversiones, concentración, valuación e información financiera de las sociedades de inversión.
- **Riesgo de Mercado:** Detalle de exposición a movimientos en tasas de interés, Volatilidad, Duración Modificada y Valor en Riesgo del portafolio.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de activos y pasivos respecto a fecha de vencimiento contractual.
- **Riesgo Fiduciario:** Información de la sociedad administradora, grupo financiero, personal a cargo del fondo, custodia y políticas de gobierno corporativo.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** A la fecha de análisis, no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a los indicadores de duración del fondo de inversión los cuales presentan alta exposición a las fluctuaciones en la tasa de interés, generado naturalmente por las sociedades de inversión. Asimismo, se mantendrá en constante monitoreo el comportamiento de la concentración del portafolio, así como la rentabilidad de este.

Hechos de importancia

A junio del 2024 no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por una sólida expansión de la economía de Estados Unidos. La bajada de las tasas de interés globales ha sido moderada por las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024. En ese sentido, dicha baja causaría que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar disrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 y 5% para 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025,

mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las proyecciones indican que la economía estadounidense experimentará una desaceleración debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continúan siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de

los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Sector Fondos de Inversión

A junio de 2024, los fondos de inversión en El Salvador presentan un panorama de creciente diversificación y un crecimiento moderado. Actualmente, cuatro entidades autorizadas gestionan estos fondos, desempeñando roles clave en el sector financiero del país. Hencorp Gestora lidera el mercado con una participación del 49.4% del patrimonio total, seguida por Atlántida Capital con un 40.1%. Banagrícola ocupa el tercer lugar con un 5.4%, mientras que SGB se sitúa en cuarto lugar con un 5.2%.

El mercado cuenta con once fondos en total, frente a los nueve registrados en junio de 2023. De estos, seis son fondos de inversión abiertos (cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo) y cinco son fondos cerrados, que incluyen dos fondos inmobiliarios, dos fondos de capital de riesgo y un fondo de renta fija. Atlántida Capital destaca por ofrecer la mayor variedad y cantidad de fondos de inversión en El Salvador.

El patrimonio consolidado de los fondos ascendió a US\$1,345.45 millones, lo que representa un incremento del 152.9% (+US\$813.55 millones) respecto a junio de 2023. Este crecimiento se debe al dinamismo y aceptación de estos fondos en el país. Se incorporaron el Fondo de Inversión Cerrado Renta Fija I y el Fondo de Inversión Inmobiliario Hencorp Growth, sumando US\$636.75 millones. El aumento también se ha visto respaldado por el desempeño positivo de la mayoría de los fondos. Destacan, entre otros, el Fondo de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ con un crecimiento de US\$51.53 millones (+57.32%), y el Fondo de Inversión Abierto de Mediano Plazo con un incremento de US\$42.05 millones (+217.1%). El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity también mostró un notable aumento de US\$25.33 millones (+1,313.4%).

En términos de rendimiento, los Fondos de Inversión Abiertos a Corto Plazo presentan un promedio del 4.69%, superior al 3.55% del período anterior. Los Fondos de Inversión Abiertos a Mediano Plazo tienen un rendimiento promedio del 6.20%, frente al 4.93% del año pasado. Los Fondos de Inversión Cerrados, aunque con mayor riesgo, destacan con un rendimiento promedio del 7.61%.

Finalmente, el sector de fondos de inversión en El Salvador ha emergido como una opción atractiva para diversos perfiles de inversionistas, destacándose por sus competitivas tasas de retorno y la diversificación en el mercado de capitales. El notable crecimiento, especialmente en los fondos cerrados, refleja la confianza y el interés creciente en estos instrumentos financieros.

Reseña, descripción y análisis del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial + fue autorizado el 26 de septiembre de 2022 e inició operaciones el 26 de octubre de 2022. Su objetivo es invertir en valores de deuda emitidos por sociedades fuera de bolsa, de cualquier tamaño, antigüedad o sector. También puede invertir en títulos de oferta pública, tanto del sector público como privado, y en otros valores conforme a su política de inversión.

DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN	
Tipo de fondo	Fondo de inversión cerrado
Denominación del fondo	Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial +
Denominación de la emisión	FCCRAE
Característica de inversión	Valores de deuda emitidos por sociedades cuyas acciones no se encuentren inscritas en una bolsa de valores.
Inicio de operaciones	26 de octubre de 2022
Sociedad Administradora	Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión
Plazo de duración	99 años
Custodio	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)
Monto de la emisión	La emisión total del Fondo es por 3,000 participaciones a un precio unitario de \$100,000.00, formado un patrimonio total de US\$300,000,000. El Fondo cuenta con cinco años para colocar toda la emisión.
Objetivos del fondo	<ol style="list-style-type: none">1. El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+ es un Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo cuyo objeto principal es invertir fuera de bolsa, en 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. Debido a los plazos antes mencionados, el Fondo es de mediano a largo plazo en virtud de sus inversiones o proyectos.2. Asimismo, 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 y demás títulos con cumplimiento de los límites máximos o mínimos establecidos en la política de inversión del Fondo.

Tipo de inversionista objetivo	<ul style="list-style-type: none"> • Persona Natural o Jurídica. • Con conocimiento y experiencia en Mercados de Capitales y del funcionamiento de los Fondos de Inversión de Capital de Riesgo. • Con horizonte de inversión de mediano largo plazo. • Plazo mínimo de permanencia recomendado: 5 años. • Que desee participar de una cartera compuesta por títulos de alto rendimiento y dispuesto a asumir riesgos por su participación en el mercado valores o fuera de este. Asimismo, que pretenda obtener una ganancia de capital o valor agregado o bien asumir pérdidas por la fluctuación de precios en el mercado de valores (la cual puede ser positiva, nula o negativa). • Que posea la capacidad de soportar pérdidas temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones. • Que no requieren de un ingreso periódico cierto, principalmente, porque dentro de la cartera del fondo pueden existir títulos que no generen ingreso por concepto de intereses o dividendos o que dicho ingreso puede verse afectado por condiciones adversas en el mercado. • Que no necesite alta liquidez, al ser un fondo cerrado, no recompra las participaciones de los partícipes
Política de inversión	El Fondo ha establecido una política de inversión, donde, se estipula que las inversiones serán realizadas con base en análisis previos de posibles riesgos, viabilidad y rendimiento de los instrumentos y/o proyectos, cuidando siempre los beneficios de los partícipes y de acuerdo con los límites máximos o mínimos que se establecen en esta política ¹
Política de distribución de beneficios	<ul style="list-style-type: none"> • Periodicidad: Anual. • Fecha de corte: Partícipes registrados al último día de cada año. • Fecha de pago de beneficios: En el transcurso de los siguientes doce meses, una vez cerrado el año.
Porcentaje máximo de participación de partícipes Relacionados	<p>hasta el 40% de las cuotas de participación No relacionados: no se coloca límite. Lo anterior siempre y cuando se cumplan las especificaciones del artículo 61 de la Ley de Fondos de Inversión, en la cual se expone, que el Fondo debe de contar con al menos 10 partícipes o dos, si entre ellos se encuentra un institucional.</p> <p>Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR</p>

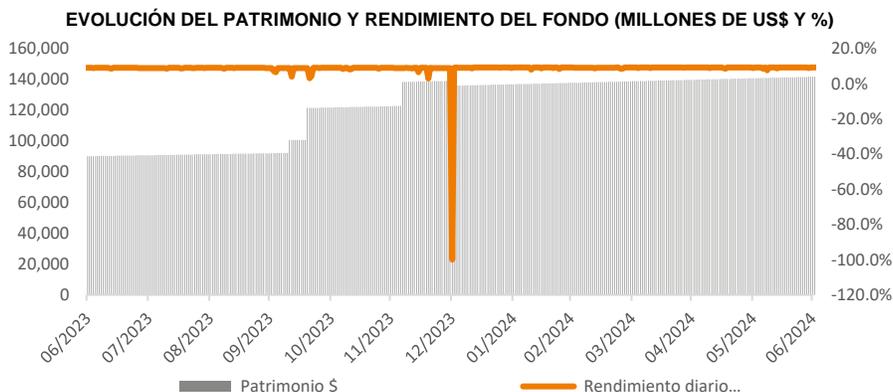
Análisis financiero del fondo

A junio de 2024, los activos del fondo alcanzaron US\$144,711 miles, compuestos principalmente por inversiones financieras (96.6%) y depósitos en cuentas corrientes (3.4%). En cuanto a la evolución, este creció en 60.9% (US\$54,778 miles) respecto a junio de 2023 se debe al aumento del 56.7% en el portafolio de inversiones, particularmente en certificados adquiridos de nuevas sociedades de inversión no cotizadas en bolsa, junto con un incremento en los saldos de cuentas corrientes (589.9%; US\$4,175 miles).

Las obligaciones sumaron US\$3,280 miles, considerablemente superiores a los US\$33 miles de junio, debido a beneficios por pagar a los partícipes por los rendimientos del ejercicio. El patrimonio del fondo cerró en US\$141,431 miles, un crecimiento del 57.3% (US\$51,531 miles) por el aumento en las cuotas de participación, que pasaron de 850 a 1,262; con un valor unitario de US\$112 miles.

Los ingresos totalizaron US\$6,260 miles, un aumento del 72.8% (US\$2,637 miles) respecto a junio 2023, explicado por los ingresos de títulos privados (70.4%; US\$2,528 miles), principalmente la ganancia neta por cambio en el valor razonable de estos títulos, representando el 97.8% de los ingresos operativos.

Los gastos operativos alcanzaron US\$385 miles, un aumento del 65% (US\$152 miles) en comparación con junio, debido al incremento en las actividades del fondo y mayores comisiones. El resultado neto fue de US\$5,874 miles, con un margen neto de 93.8%, similar al 93.6% de junio 2023.



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / **Elaboración:** PCR

¹ Consultar política en: <https://atlantidacapital.com.sv/wp-content/uploads/2022/10/Pol%C3%ADtica-de-Inversi%C3%B3n-Fondo-de-Inversi%C3%B3n-Cerrado-de-Capital-de-Riesgo-Atl%C3%A1ntida-Empresarial.pdf>

Rendimiento del Fondo

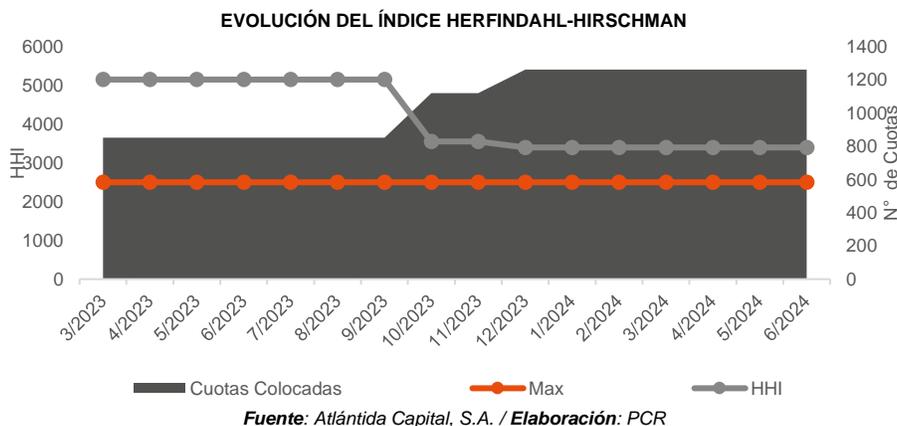
En junio de 2024, el rendimiento promedio del portafolio de inversiones del Fondo fue de 8.91%, ligeramente superior al 8.62% registrado en el periodo anterior. Este crecimiento en el rendimiento promedio se debe a una leve reorientación hacia instrumentos que ofrecen mayor rentabilidad. La desviación estándar (riesgo) alcanzó el 0.21%, un valor inferior al 0.79% del periodo previo, lo que indica una menor dispersión de los rendimientos en torno al promedio semestral. Esta disminución en la volatilidad sugiere una mayor estabilidad en el comportamiento del portafolio.

Como resultado, el coeficiente de variación² del portafolio se redujo a 2.37% (junio 2023: 9.11%), reflejando una exposición al riesgo considerablemente menor, lo que favorece el perfil de riesgo del Fondo y refuerza la consistencia en sus rendimientos.

Concentración de partícipes

A junio de 2024, el Fondo contaba con un total de 6 partícipes (junio 2023: 4 partícipes), todos con personería jurídica. El mayor partícipe concentraba el 41.28% del total, mientras que los tres principales partícipes acumulan el 99.05%. En cuanto a las partes relacionadas, estas representan solo el 0.95% del fondo. Es importante destacar que el Fondo no establece un límite máximo en sus políticas internas sobre el número de cuotas que puede concentrar un partícipe no relacionado, mientras que, para los partícipes relacionados, el límite máximo es del 40% de las cuotas de participación.

Al aplicar el análisis mediante el índice HHI³, se obtiene un resultado de 3,398.29; superando ligeramente el umbral de 2,500; lo que indica una alta concentración⁴. A pesar de ello, se observa una reducción en dicha concentración en comparación con junio de 2023, lo que refleja un esfuerzo por mejorar la diversificación en los últimos meses. PCR considera que, al tratarse de un fondo de inversión cerrado, el riesgo de concentración se mitiga, ya que las cuotas de participación deben negociarse en el mercado secundario para liquidar la inversión. Esto significa que, si un partícipe desea retirar su inversión, deberá vender sus cuotas en ese mercado. Adicionalmente, la participación de entidades jurídicas contribuye a mitigar los riesgos relacionados, proporcionando mayor estabilidad en la estructura del fondo.



Evaluación de riesgo fundamental del fondo

Atlántida Capital, S.A., Gestora de Fondos de Inversión cuenta con el Manual de Riesgo Integral, el cual incluye medidas para la gestión de activos. Para ello el Fondo **a) Identifica** y reconoce los factores de riesgo, que son aquellos que, de presentarse, pueden provocar incrementos en los niveles de riesgo. Esta fase ocurre tanto antes como durante un evento de riesgo; además **b) Mide** estableciendo los métodos, procesos y sistemas de medición de los factores de riesgo y su impacto. Los elementos que deben considerarse para la medición es una evaluación de probabilidad de ocurrencia y severidad o grado de impacto de los riesgos, también; **c) Monitorea** y establece los mecanismos y procesos que permiten dar un seguimiento permanente a los factores de riesgo, además el Fondo cuenta con una etapa de **d) Control y Mitigación**; donde, se establecen las acciones concretas orientadas a disminuir la probabilidad de ocurrencia de un evento o reducir la presencia de los factores de riesgo; y establece límites de **e) Divulgación** donde, presenta información confiable, oportuna, y transparente a las distintas audiencias (reguladores, administradores, inversionistas, público).

Riesgo Crédito

La gestión del riesgo de crédito será considerada con base a lo establecido en el art. 19 de la NRP 11 Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las entidades de los mercados bursátiles y en la cual se busca:

- Identificar los factores o variables cuyos movimientos puedan originar un incremento en el riesgo de crédito;

² Mide la relación entre la desviación estándar y la rentabilidad promedio del portafolio, indicando el riesgo relativo en función de los rendimientos.

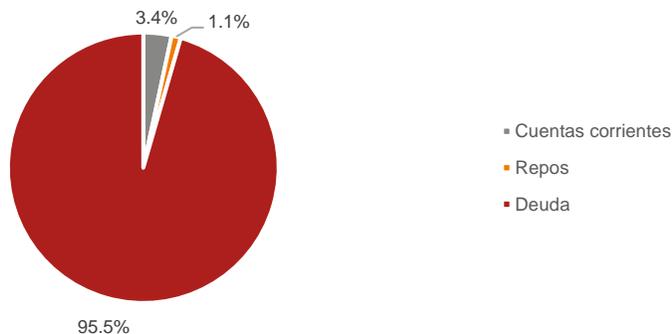
³ Herfindahl-Hirschman Index (HHI) es una medida utilizada para evaluar la concentración de los partícipes. Se calcula sumando los cuadrados de las participaciones que tiene cada uno en el Fondo de Inversión

⁴ Criterios: Un HHI inferior a 1,500 señala un fondo no concentrado. Un HHI entre 1,500 y 2,500 indica una concentración moderada, mientras que un HHI superior a 2,500 refleja una alta concentración.

- 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;
- 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;
- 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;
- Analizar el valor de recuperación, así como los mecanismos de mitigación y estimar la pérdida esperada en la operación; y
- Establecer medidas para mitigar la exposición a este riesgo

Al evaluar el portafolio de inversiones, este ascendió a US\$144,701 miles, con una concentración predominante en emisiones que no cotizan en bolsa, representando el 95.5% del total, principalmente en los sectores comerciales y de telecomunicaciones. Adicionalmente, el portafolio incluye depósitos en cuentas corrientes (3.4%) y operaciones en reporto (1.1%). Es relevante señalar que las emisiones fuera de bolsa tienen un plazo superior a 5 años, y las sociedades emisoras involucradas están clasificadas como grandes empresas, lo que añade estabilidad al perfil del portafolio.

DISTRIBUCIÓN DE INVERSIONES POR INSTRUMENTO (%)

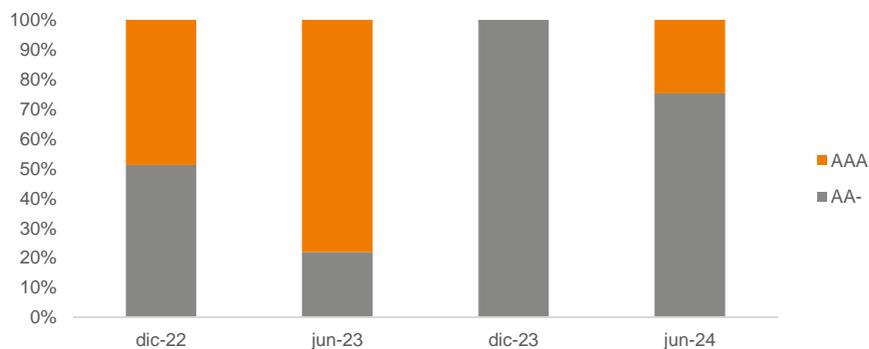


Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Portafolio financiero

El portafolio financiero del Fondo alcanzó un total de US\$6,473 miles, compuesto principalmente por depósitos en cuentas corrientes. Este registró un crecimiento del 101.31% (US\$3,258 miles), impulsado por el aumento en el saldo de dichas cuentas. Asimismo, se adquirieron operaciones de reporto con un banco de alta calidad crediticia por un valor de US\$1,600 miles, lo cual contrarrestó en parte el vencimiento de reportos con el Gobierno de El Salvador por US\$2,511 miles. Dado el perfil moderado del Fondo, las inversiones financieras están distribuidas en emisores con calificaciones AAA, que representan el 24.7% del portafolio financiero (en reportos), y calificaciones AA+/- que constituyen el 75.3% del portafolio financiero (en cuentas corrientes).

EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO FINANCIERO POR CALIFICACIÓN DE RIESGO (%)



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Portafolio de emisiones que no cotizan en bolsa

El portafolio de emisiones que no cotizan en bolsa ascendió a US\$138,228 miles, con un crecimiento de 59.4% (US\$51,516 miles), impulsado por la adquisición de nuevos tramos de certificados de inversión de las sociedades de inversión #1 y #2. Adicionalmente, se incorporaron US\$20,197 millones provenientes de las sociedades #3 y #4.

Análisis de emisores que no cotizan en bolsa

El portafolio está compuesto por cuatro emisores, distribuidos en los siguientes porcentajes: la Sociedad de Inversión #1, del sector telecomunicaciones, representa el 78.2% del total del portafolio; la Sociedad de Inversión #3 aporta el 14.5%; la Sociedad de Inversión #2, del sector comercial, contribuye con un 1.8%; y, finalmente, la Sociedad de Inversión #4 representa el 1.5%.

EMISOR	SECTOR	2024	%
Sociedad de Inversión #1	TELECOMUNICACIONES	108,155	78.2%
Sociedad de Inversión #2	COMERCIO	2,514	1.8%
Sociedad de Inversión #3	TELECOMUNICACIONES	25,500	18.4%
Sociedad de Inversión #4	TELECOMUNICACIONES	2,060	1.5%
TOTAL		240,990	100.00%

Sociedad de Inversión #1

La Sociedad de Inversión #1 fue constituida el 13 de octubre de 2022, como una sociedad anónima de capital variable, donde la actividad principal de la compañía es invertir en instrumentos de participación en otras empresas. La sociedad fue constituida con un capital social de US\$200,000, representado y dividido en 2,000 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$100 cada una. Asimismo, parte importante de esta sociedad, es que invierte en dos Fondos de origen español, ambos de características Colectiva Cerrado de capital riesgo, el primero tiene como objeto en invertir todo su patrimonio en sectores con alto crecimiento, como minería, hidrocarburos, servicios financieros, logística, inmobiliario, atención médica, construcción y comercio, con exposición global. Por otro lado, el segundo fondo tiene como objetivo invertir casi la totalidad de su patrimonio en activos vinculados a la industria tecnológica, incluyendo empresas de infraestructura, telecomunicaciones, conectividad, internet, Fintech y materias primas relacionadas, con exposición a mercados globales.

Al 31 de diciembre, la Sociedad de Inversión #1 reportó ingresos de US\$2,408 miles provenientes de inversiones, servicios e intereses bancarios. Los gastos de operación totalizaron US\$213 miles, mientras que los gastos financieros alcanzaron US\$3,660 miles, resultando en una pérdida neta de -US\$1,465 miles, con un margen neto negativo de -60.86%. La gestora del fondo ha proyectado resultados negativos para los primeros cinco años de operación, con una expectativa de mejorar posteriormente y cumplir con las obligaciones. Atlántida Capital, S.A. llevará a cabo una revisión continua de los estados financieros para asegurar el cumplimiento de los compromisos.

Los activos de la sociedad están completamente respaldados por pasivos, con un indicador de solvencia⁵ de 0.96 veces y un apalancamiento patrimonial de -23.19 veces, reflejando niveles ajustados de solvencia. El ratio de liquidez es de 3.78 veces, indicando una capacidad holgada para cumplir con las obligaciones a corto plazo. Sin embargo, el EBITDA cubre solo 0.60 veces los gastos financieros. A la fecha, el Fondo analizado presenta una inversión de US\$108,155 miles en Certificados de Inversión Privados, divididos en 6 series.

Sociedad de Inversión #2

Sociedad de Inversión #2, es una compañía salvadoreña, constituida en abril de 1952, la actividad principal de la sociedad es la fabricación y venta de toda clase de muebles metálicos, artefactos electromecánicos, accionados por gas o cualquier otro combustible, aparatos de refrigeración y calefacción y además productos de línea blanca, y en general ejercer cualesquiera de las actividades industriales o comerciales que se relacionen con su objetivo principal y permitidas por ley y cualquier actividad lícita.

En cuanto a los resultados, a junio de 2024, la sociedad reportó ingresos por US\$16,157 miles, derivados de productos financieros y cargos administrativos. Al considerar los costos y gastos operativos, el EBITDA se ubicó en US\$2,133 miles, reflejando una capacidad de pago al servicio de la deuda de 27.0 veces. Como resultado, y sumando el gasto financiero, la utilidad neta alcanzó los US\$2,064 miles, con un margen neto de 12.77%. Los indicadores de rentabilidad mejoraron en comparación con el periodo anterior, mostrando un ROE de 6.81% y un ROA de 1.63% (junio 2023: ROE de 3.93% y ROA de 1.09%). Cabe destacar que el ratio de endeudamiento (activo/pasivo) se ubicó en 1.31 veces, lo que evidencia una adecuada solvencia de la sociedad. A la fecha de análisis, el fondo registró un saldo de US\$2,514 miles en adquisición de certificados de inversión divididos en 2 tramos.

Sociedad de Inversión #3

La Sociedad de Inversión #3 se constituyó en febrero de 1997. La actividad principal de la Compañía es la distribución, comercialización, importación, exportación, y en general el mercadeo de productos y servicios relacionados o utilizados en el sector de telecomunicaciones; como así también la construcción y operación de redes y sistemas y la prestación de servicios de telecomunicaciones básicos y de valor agregado.

A junio de 2024, la sociedad reportó ingresos de US\$67,556 miles provenientes de contratos con clientes, mientras que los gastos operativos alcanzaron US\$65,192 miles. El EBITDA se ubicó en US\$12,896 miles, proporcionando una cobertura de gastos financieros de 2.92 veces. Por su parte, se observa que la solvencia de la entidad es adecuada, con un ratio de 1.31 veces entre activos y pasivos, y un apalancamiento patrimonial de 0.76 veces. Adicionalmente, el

⁵ Activo/Pasivo

fondo adquirió certificados de inversión privados emitidos por la sociedad, divididos en tres tramos, con un saldo total de US\$25,500 miles.

Sociedad de Inversión #4

La Sociedad de Inversión #4 es una entidad salvadoreña constituida mediante Testimonio de Escritura Pública, fechado el 25 de junio de 2014. Su objeto social se enfoca principalmente en el desarrollo de aplicaciones informáticas para dispositivos electrónicos y móviles, así como en la realización de todos los actos y negocios relacionados con dicha actividad. Actualmente, es una empresa de desarrollo de software que opera en más de 30 países en América, Europa y Asia, con un equipo de más de 800 miembros. La compañía ha desarrollado más de 200 proyectos y mantiene una tasa de retención del 98%.

A junio de 2024, la sociedad reportó ingresos por servicios de US\$7,692 miles y costos por US\$5,662 miles, resultando en una utilidad bruta de US\$2,030 miles. Tras considerar los gastos administrativos, el EBITDA alcanzó US\$707 miles, con una cobertura de gastos financieros de 2.86 veces. La utilidad neta fue de US\$256 miles, con un margen neto de 3.33%. La solvencia de la entidad se evidencia con un indicador de endeudamiento de 1.33 veces y un apalancamiento patrimonial de 3.00 veces, indicando que los activos están principalmente respaldados por deuda y una capacidad adecuada para cumplir con las obligaciones. Además, el Fondo mantiene certificados de inversión con un saldo de US\$2,060 miles.

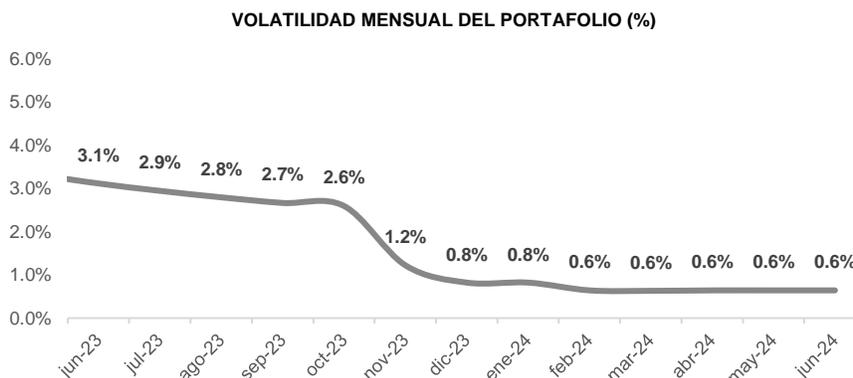
Dado que las sociedades de inversión analizadas no poseen una calificación de riesgo, para el cálculo del RFPP, PCR tomó en consideración como primer elemento la información financiera suministrada por Atlántida Capital, en cada una de las sociedades responsables del pago oportuno del capital y retorno de dichas inversiones, y de esta manera medir sus indicadores de rentabilidad, liquidez, eficiencia y la estructura de deuda y capital. A su vez, se consideran las estrategias de mitigación de riesgo aplicadas por estas sociedades para controlar el impacto que pueda tener sobre el valor del portafolio. Al realizar el cálculo del RFPP, se determinó que el fondo posee una calificación fundamental A-

Riesgo de mercado

Atlántida Capital S.A, Gestora de Fondos de Inversión cuenta con el Manual de Riesgo Integral, el cual incluye medidas con el fin de mitigar el riesgo de mercado que puede ser 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.). Es por lo anterior que el análisis de PCR está orientado a la evaluación del impacto que tienen los movimientos de oferta y demanda del mercado sobre la vulnerabilidad del fondo a perder valor. Dichos movimientos generan diversos tipos de riesgo para el fondo de inversión, los cuales son clasificados ampliamente en tres: Riesgo de tasa de mercado, riesgo de liquidez y riesgo de tipo de cambio.

Riesgo de mercado

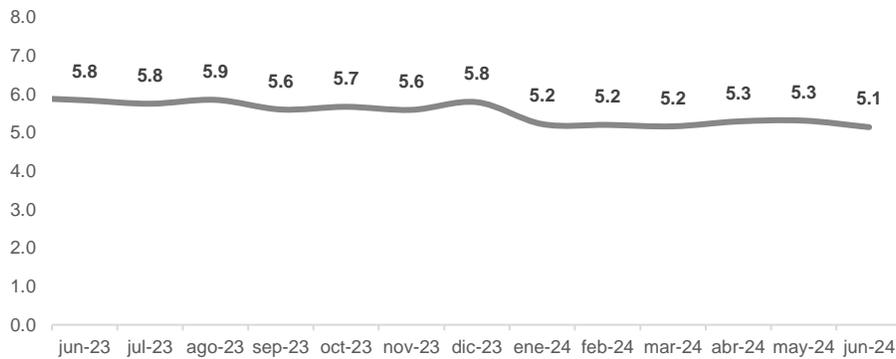
Tomando de referencia lo indicado en el Manual para la Gestión Integral de Riesgo de Atlántida Capital, para controlar el riesgo de tasa de interés sobre precios, la gestora utiliza como medida la Volatilidad y la Duración Modificada de manera mensual. En línea con lo anterior, se observa que la volatilidad del portafolio asciende a 0.64% (junio 2023: 3.11%), en ese sentido, la disminución en la volatilidad del portafolio refleja una menor sensibilidad a las fluctuaciones en las tasas de interés de mercado, lo que indica un moderado manejo del riesgo de tasa de interés por parte de la gestora.



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Al analizar la Duración Modificada del portafolio, se observa una leve reducción, pasando de 5.84 en junio de 2023 a 5.14 en junio de 2024, manteniendo una tendencia relativamente estable. Esta disminución se debe al moderado crecimiento en la diversificación del portafolio, caracterizado por un enfoque de inversión a mediano y largo plazo dentro de un fondo cerrado. Por lo tanto, la reducción sugiere una menor sensibilidad del portafolio a cambios en las tasas de interés, lo que refuerza la estabilidad y resiliencia del fondo frente a las fluctuaciones del mercado.

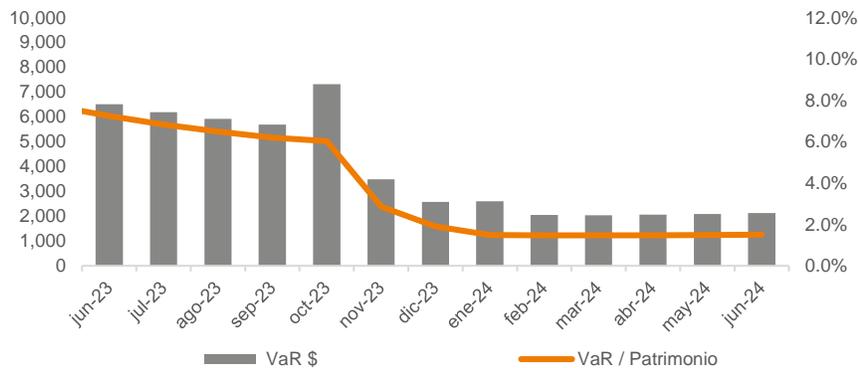
DURACIÓN MODIFICADA PROMEDIO DEL PORTAFOLIO (AÑOS)



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte, se evaluó el Valor en Riesgo (VaR) de las inversiones del fondo en títulos valores o instrumentos de deuda de sociedades no inscritas en bolsa, desde el inicio de las operaciones del fondo. A junio de 2024, la pérdida máxima esperada en un día, medida por este indicador, fue de US\$2,118, equivalente al 1.50% del patrimonio, en comparación con US\$6,511 (7.24% del patrimonio) en junio de 2023. Este VaR se mantiene por debajo del límite máximo del 25% establecido por la gestora. La mejora en el VaR se atribuye a la revalorización del portafolio, una mayor diversificación en las sociedades, y un aumento en la proporción del portafolio invertido en instrumentos de menor riesgo, como cuentas corrientes y reportos. Esto refleja una mejora en la gestión del riesgo, con el VaR permaneciendo consistentemente por debajo del límite máximo establecido.

VALOR EN RIESGO DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES (MILES \$ Y %)



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de liquidez

La administración ha establecido en su Política de Liquidez la realización de un seguimiento diario de los flujos de efectivo y las necesidades del fondo. Además, el Fondo cuenta con indicadores de alerta temprana para la gestión de su liquidez:

- Índices de concentración por partícipe medido como el saldo actual de partícipe versus el saldo total del universo de partícipes en relación con un determinado Fondo.
- Probabilidad de baja en el precio razonable de los instrumentos en un periodo determinado: obtenida mediante información histórica de las valoraciones de los instrumentos y generada a partir de un experimento estadístico (ejemplo: experimento binomial o mediante la distribución que mejor se ajuste a los datos)
- 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 el Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación y Reglamento Interno de cada Fondo.
- Rentabilidad diaria anualizada de Valor Cuota: cambio porcentual de Valor cuota en periodo "T" y "T-1" multiplicado por el número de días en el año en base de interés compuesto.

Es necesario destacar que el Fondo, según su política de inversión, mantendrá al menos un porcentaje del 3% en activos líquidos respecto a los activos del fondo. A junio 2024, el 4.47% del total de activos son considerados de alta liquidez, representados principalmente por depósitos en cuentas corrientes y reportos.

Riesgo al tipo de cambio

En el caso del fondo, tanto los activos como los pasivos están denominados exclusivamente en dólares estadounidenses, lo que significa que no existen transacciones financieras sujetas a cambios en el valor de otras monedas. Por lo tanto, debido a la denominación en dólares, el valor de los instrumentos financieros no se verá afectado por fluctuaciones en monedas extranjeras.

Análisis de Riesgo Fiduciario

Atlántida Capital, S.A. Gestora de Fondos de Inversión, fue constituida el 15 de febrero de 2016 e inició operaciones el 6 de abril de 2017. A la fecha del análisis, Atlántida Capital posee el 40.1% del patrimonio total en el mercado de fondos salvadoreños, posicionándose como la segunda gestora más grande en términos de patrimonio en el mercado de Fondos de Inversión. Asimismo, gestiona cinco de los once fondos constituidos en el país. La gestora es miembro de Inversiones Financieras Atlántida, S.A. una empresa subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN) Holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con una trayectoria de más de 100 años de experiencia y presencia regional en Centroamérica y Belice; y que dentro de sus operaciones se encuentra banca, seguros, arrendamientos y créditos, administradora de pensiones y compañía almacenadora. En El Salvador, el Grupo Financiero se ha establecido con otras sociedades como: Banco Atlántida El Salvador, S.A. y Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa.

ESTRUCTURA EMPRESARIAL DE INVERSIONES ATLÁNTIDA, S.A.



Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Atlántida Capital, S.A.

Al analizar el Gobierno Corporativo de la gestora, este cuenta con un Código de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo guiar la estructura y funcionamiento de la institución a través de sus órganos sociales. Se concibe como un proceso dinámico que se adapta a la evolución de la sociedad y busca generar un ambiente de confianza y transparencia. A largo plazo, esto contribuye a la estabilidad financiera y a la integridad en los negocios. El código se basa en la adopción de mejores estándares y recomendaciones que reflejen las mejores prácticas del mercado, adaptadas a la realidad social específica de la institución.

Además, dentro de su manual se establece que es de obligatoria aplicación para sus accionistas, Junta Directiva, Alta Gerencia, comités regulados, comités de apoyo, y empleados en general. Por su parte, la gestora cuenta con principios y lineamientos sobre las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, donde, se determina **a) Un trato equitativo entre accionistas**, estableciendo con base a su pacto social y en cumplimiento a las leyes y prácticas de buen gobierno corporativo y desarrollando políticas para la comunicación y participación de accionistas; además, **b) Aptitudes y composición del órgano de administración** en el cual se establece que el órgano administrativo este integrado por personas que posean un perfil idóneo para un adecuado y eficaz desempeño en el ejercicio de sus funciones; que exista **c) identificación y seguimiento para un control efectivo de riesgo** estableciendo políticas, procedimientos y mecanismos para la identificación, seguimiento y control de forma continuada con base al perfil de riesgo de la institución; **d) adecuada divulgación de información para un gobierno corporativo eficaz y transparente** con sus partes relacionadas, es por ello que la gestora ha establecido su *Política de Comunicación de clientes y público en general*, donde se establecen y determinan los canales de comunicación y procedimientos para la realización oportuna y satisfactoria de los actos de la gestora; y por último **e) la RSE como parte de un buen Gobierno Corporativo** desarrollando actividades de acuerdo con un conjunto de valores, principios, criterios y actitudes destinados a lograr la creación sostenida de valor para los grupos de interés, a través de nuestros valores institucionales.

Con el objetivo de asegurar el cumplimiento adecuado y el control efectivo de las operaciones, así como satisfacer las exigencias de los reguladores y evaluar las políticas y mecanismos de riesgos implementados, la entidad gestora ha establecido comités de apoyo para brindar respaldo a la Junta Directiva. Estos comités se mencionan a continuación:

- **Comité de auditoría:** Tiene como finalidad dar seguimiento a las instrucciones de la Superintendencia del Sistema Financiero y del Banco Central de Reserva de El Salvador, así como a las observaciones de auditoría, externa o interna. Su papel central en el sistema de supervisión es monitorear el cumplimiento de estándares y parámetros definidos por leyes y normativa de entes reguladores, para dirigir las operaciones de la Gestora de Fondos de Inversión. El Comité de Auditoría apoya la gestión de la Junta Directiva en la implementación y supervisión del control interno, disponiendo de su propio manual de organización y funcionamiento, que forma parte del Sistema de Gobierno Corporativo de la sociedad Gestora.
- **Comité de riesgos:** El Comité de Riesgos tiene como objetivo evaluar las políticas, mecanismos y procedimientos de riesgos implementados por la Gestora de Fondos de Inversión, y proponer las medidas o ajustes necesarios. Tiene autoridad sobre las áreas operativas para respaldar las funciones del Departamento de Riesgos y sirve como enlace entre este departamento y la Junta Directiva. El comité cuenta con un manual de organización y funcionamiento propio que incluye información sobre sus miembros, requisitos y atribuciones.
- **Comité para la prevención de lavado de dinero y activos:** El Comité de prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del terrorismo actúa como enlace entre la Oficialía de Cumplimiento y la Junta Directiva, encargándose de la prevención del lavado de dinero y financiamiento al terrorismo en la Gestora. Se estableció para cumplir con las leyes vigentes y garantizar la transparencia en las operaciones. Su objetivo principal es implementar un sistema de control para detectar actividades inusuales y sospechosas relacionadas con el lavado de dinero y activos. El comité tiene su propio manual de organización y funcionamiento.
- **Comité de inversiones:** Responsable de evaluar, recomendar y aprobar los lineamientos para las decisiones de inversión ejecutadas por la administradora de fondos de inversión. Debe contar con al menos tres miembros y sus suplentes, quienes deben poseer capacidad y conocimientos relacionados con los activos en los que invierte el Fondo. Los miembros del comité son ratificados anualmente por la Junta Directiva. Este comité se estableció en cumplimiento de las leyes y normas vigentes y cuenta con su propio manual de funcionamiento y organización, formando parte del Sistema de Gobierno Corporativo de la Gestora de Fondos de Inversión.

Cada uno de estos comités opera de manera independiente, pero reporta regularmente a la Junta Directiva, brindando asesoramiento y recomendaciones para mejorar la eficiencia, el cumplimiento y la gestión de riesgos de la gestora.

Accionistas, Junta Directiva y Alta gerencia

Todo lo relacionado con el Gobierno de la Gestora de Fondos de Inversión se rige por el Código de Comercio, La Ley de Fondos de Inversión, Ley de Mercado de Valores, entre otras. En línea con lo anterior, y para garantizar una adecuada gobernanza corporativa y el funcionamiento efectivo de la gestora, se ha establecido la Junta Directiva y Alta Gerencia, asegurando que la gestora opere de manera ética, efectiva y en línea con los intereses de sus accionistas y partes interesadas.

La Junta General de Accionistas, conformada por los accionistas legalmente convocados y reunidos es el órgano supremo de la sociedad gestora, y dentro del Código de Gobierno Corporativo se establecen las responsabilidades, convocatorias y las reuniones ordinarias, extraordinarias y competencias de estos. A su vez, dentro del mismo Código se establece que la administración de la gestora corresponde a una junta directiva, la cual se integra por tres directores propietarios y número igual de directores suplentes, todos electos por la Junta General de Accionistas y deben cumplir con las atribuciones y responsabilidades delegadas. Por otra parte, la Alta Gerencia es la figura por medio de la cual se denomina al Gerente General y a todos los ejecutivos que reportan al mismo, atendiendo las responsabilidades delegadas y contar con la experiencia, competencias e integridad necesarias para gestionar el negocio y el personal bajo su supervisión.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA DE LA GESTORA

Accionistas	Participación	Alta Gerencia	Cargo
Inversiones Financieras Atlántida, S.A.	99.996%	Francisco Javier Mayora Re	Gerente General y administrador de inversiones
Guillermo Bueso Anduray	0.004%	Carlos José Moreno Rivas	Gerente de Finanzas y administrador de inversiones
Junta Directiva	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 Fuentes	Director Suplente		

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / **Elaboración:** PCR

PCR considera que, la gestora muestra una estructura sólida, procurando el cumplimiento normativo y la mejora continua en sus operaciones, lo que fortalece su posición en el mercado de fondos de inversión salvadoreño. Además, la gestora ha establecido una estructura de gobernanza con alto nivel académico y que cuenta con experiencia en los ámbitos financieros y bursátiles, lo que garantiza los intereses de sus partes interesadas.

Estados Financieros no Auditados del FICRAE

BALANCE GENERAL FINCRAE+ (MILES DE DÓLARES)

COMPONENTE	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ACTIVOS CORRIENTES	66,166.76	138,838.74	89,932.48	144,710.96
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	1,053.39	6,446.87	707.72	4,882.25
INVERSIONES FINANCIERAS	65,113.37	132,391.87	89,224.76	139,828.71
CUENTAS POR COBRAR NETAS	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	-	-	-	-
TOTAL ACTIVOS	66,166.76	138,838.74	89,932.48	144,710.96
PASIVOS CORRIENTES	32.80	3,281.58	33.13	3,280.38
PRÉSTAMOS	-	-	-	-
CUENTAS POR PAGAR	32.80	3,281.58	33.13	3,280.38
IMPUESTOS POR PAGAR	-	0.98	-	-
TOTAL PASIVOS	32.80	3,281.58	33.13	3,280.38
PARTICIPACIONES	65,529.58	130,418.34	85,905.50	130,418.34
RESULTADOS POR APLICAR	-	-	3,389.47	5,874.39
PATRIMONIO RESTRINGIDO	604.38	5,137.85	604.38	5,137.85
TOTAL PATRIMONIO	66,133.96	135,556.19	89,899.35	141,430.58
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	66,166.76	138,837.77	89,932.48	144,710.96
N° DE CUOTAS DE PARTICIPACIÓN EMITIDAS Y PAGADAS	653.00	1,262.00	852	1,262
VALOR UNITARIO DE CUOTA DE PARTICIPACIÓN	101,277.12	107,413.78	105,515.67	112,068.60

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO FINCRAE+ (MILES DE DÓLARES)

COMPONENTE	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN	754.22	8,345.55	3,623.06	6,259.90
INGRESOS POR INVERSIONES	754.22	8,345.55	3,623.06	6,259.90
GASTOS DE OPERACIÓN	139.40	589.33	233.55	385.47
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	94.70	115.68	41.53	16.92
GASTOS DE GESTIÓN	38.35	436.91	184.41	344.25
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	6.35	36.74	7.61	24.30
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-
OTROS GASTOS	0.05	0.12	0.04	0.04
UTILIDAD DEL EJERCICIO	614.77	7,756.09	3,389.47	5,874.39
OTRA UTILIDAD INTEGRAL	-	-	-	-
GANANCIAS POR CAMBIOS EN EL VALOR RAZONABLE DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	-	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO	614.77	7,756.09	3,389.47	5,874.39

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

RENTABILIDAD	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
ROA	0.93%	5.59%	7.54%	7.08%
ROE	0.93%	5.72%	7.54%	7.24%
MARGEN NETO	81.51%	92.94%	93.55%	93.84%
LIQUIDEZ				
LIQUIDEZ CORRIENTE	2,017.28	42.31	2,714.53	44.11
LIQUIDEZ ÁCIDA	32.12	1.96	21.36	1.49
SOLVENCIA				
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	0.00	0.02	0.00	0.02

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Estados Financieros no Auditados del Atlántida Capital

BALANCE GENERAL ATLÁNTIDA CAPITAL, GESTORA FONDOS DE INVERSIÓN (MILES DE DÓLARES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	188	442	697	2,660	337	435
INVERSIONES FINANCIERAS	502	935	908	3,212	350	3,799
CUENTAS POR COBRAR	62	353	774	896	560	1,094
OTROS ACTIVOS	114	47	176	201	117	127
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	13	18	32	54	32	54
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	166	230	321	257	284	248
INVERSIONES FINANCIERAS	-	-	3,754	4,426	5,363	9,318
ACTIVO	1,045	2,025	6,662	11,704	7,041	15,075
CUENTAS POR PAGAR	9	13	-	-	511	4,595
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	43	21	186	125	96	100
IMPUESTOS	1	286	1,172	1,559	776	888
PROVISIONES	44	59	74	116	86	125
PASIVO	96	379	1,433	1,801	1,468	5,708
CAPITAL SOCIAL	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	6,400
RESERVA LEGAL	-	68	268	500	268	500
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	- 1,277	- 1,551	0	0	0	0
RESULTADOS DEL PRESENTE EJERCICIO	- 274	628	2,461	6,903	2,805	2,467
PATRIMONIO	949	1,645	5,230	9,904	5,573	9,367
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,045	2,025	6,662	11,704	7,041	15,075

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS ATLÁNTIDA CAPITAL, GESTORA FONDOS DE INVERSIÓN (MILES DE DÓLARES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS DE OPERACIÓN:	300	1,639	4,983	6,016	2,919	3,618
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	300	1,639	4,983	6,016	2,919	3,618
GASTOS DE OPERACIÓN:	602	708	1,479	1,573	700	834
GASTOS POR COMERCIALIZACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN	0	0	4	8	8	6
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	571	667	1,416	1,469	645	774
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	31	41	60	95	47	55
RESULTADOS DE OPERACIÓN	-302	931	3,504	4,444	2,218	2,783
INGRESOS POR INTERESES	23	37	316	4,242	1,342	638
GANANCIAS (PÉRDIDAS) NETAS EN INVERSIONES FINANCIERAS	2	0	8	8	0	0
OTROS GASTOS FINANCIEROS	4	-0	-10	83	47	140
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	22	23	2	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS	-274	968	3,839	8,634	3,516	3,282
GASTO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	272	1,110	1,499	711	815
RESERVA LEGAL	-	68	268	232	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO	-274	628	2,461	6,903	2,805	2,467

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.