

# FONDO DE INVERSIÓN CERRADO FINANCIERO ATLÁNTIDA RENTA VARIABLE

Comité No.: 107/2026

Fecha de Comité: 22 de abril de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Sector fondo de inversión / El Salvador

## Equipo de Análisis

Rebeca Bonilla

Adrian Pérez

(503) 2266-9471

rbonilla@ratingspcr.com

aperez@ratingspcr.com

## Calificación Riesgo Fundamental

**A<sup>+</sup><sub>f</sub>**

### Significado de la Calificación

**Perfil del Fondo A:** Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión agresivo, con aceptación de riesgo para obtener mayores niveles rentabilidad, pero con una probabilidad mayor de pérdidas inesperadas o con considerables 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.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación actual	Calificación anterior	Fecha de comité
Riesgo Integral	sv2f	sv2f	22 de abril de 2026
Riesgo Fundamental	svA+f	svA+f	
Riesgo de Mercado	sv2	sv2	
Riesgo Fiduciario	svAAf	svAAf	
Perspectiva	Estable	Estable	

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

## Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las calificaciones **SV2f** al Riesgo Integral, **SVA+f** al Riesgo Fundamental, **SV2** al Riesgo de Mercado y **SVAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable con perspectiva "Estable"; con información auditada al 31 de diciembre de 2025.

La calificación se fundamenta en el perfil agresivo del Fondo, caracterizado por la concentración de sus inversiones en instrumentos de renta variable con horizontes de mediano y largo plazo. Asimismo, considera los mecanismos de control implementados por la gestora para mitigar los riesgos de mercado y de liquidez. Finalmente se toma en cuenta la experiencia y capacidad de gestión de la gestora, así como el respaldo patrimonial y reputacional del Grupo Financiero Atlántida.

## Resumen Ejecutivo

- Perfil de riesgo agresivo.** El objetivo del fondo es invertir en valores de oferta pública de renta variable, tanto locales como internacionales, emitidos por entidades del sector público o privado, así como en depósitos en instituciones del sistema bancario. Adicionalmente, podrá destinar recursos a valores de titularización, cuotas de participación en fondos de inversión y otros instrumentos financieros, conforme a su política de inversión. El fondo está dirigido a inversionistas con personería jurídica y perfil agresivo, orientados a horizontes de inversión de mediano plazo (3 a 5 años) y largo plazo (más de 5 años), con tolerancia al riesgo de moderada a alta y sin requerimientos de liquidez inmediata
- Gobierno corporativo sólido y posición de la gestora.** Atlántida Capital, S.A., constituida en 2016, forma parte de Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN), holding del Grupo Financiero Atlántida, lo que le otorga respaldo patrimonial, alineación estratégica y acceso a mejores prácticas corporativas a nivel regional. Al segundo semestre de 2025, la administradora evidenció una gestión consistente, sustentada en un gobierno corporativo robusto y capacidades técnicas especializadas. Se consolidó como la segunda mayor gestora de fondos de inversión en El Salvador, con una participación de 36.6% del patrimonio administrado y liderazgo en el segmento inmobiliario (60.7%). PCR estima que la entidad continuará fortaleciendo su posicionamiento competitivo mediante la expansión selectiva de productos y la profundización de su base de inversionistas.
- Portafolio de inversiones con concentración estructural en fondos relacionados.** La calificadora considera que la calidad de los activos que integran el portafolio es adecuada y no prevé deterioros relevantes en el corto ni mediano plazo. No obstante, se mantiene una elevada concentración en cuotas de participación de fondos administrados por la misma gestora, en línea con el objeto del vehículo. Al cierre de 2025, el portafolio totalizó USD 41.42 millones, compuesto principalmente por participaciones en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial + y en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, mientras que el remanente corresponde a disponibilidades en cuentas corrientes.
- Exposición moderada-alta al riesgo de mercado con controles adecuados.** PCR considera que el Fondo presenta un riesgo de mercado moderado-alto, consistente con su perfil de inversión en renta variable, destacando los mecanismos de control implementados por la gestora para su adecuada administración. No se anticipan cambios relevantes en el corto ni mediano plazo. La administradora cuenta con un Manual de Riesgo Integral que establece lineamientos específicos para mitigar la exposición a fluctuaciones de mercado. A la fecha de análisis, el Fondo registró un rendimiento promedio de 8.20%. Por su parte, el Valor en Riesgo (VaR) se ubicó en 3.16% del patrimonio, nivel acorde con su perfil de riesgo y que refleja una mayor estabilidad operativa respecto al período previo, tras la consolidación del vehículo y la ampliación de su base patrimonial.

## Factores Clave

### Factores que de manera individual o en conjunto podrían mejorar la calificación:

- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen un crecimiento sostenido en el valor de mercado del portafolio que fortalezca su posicionamiento, una diversificación adecuada con instrumentos de alta calidad crediticia, menor concentración y mejores indicadores de duración y VaR.

### Factores que de manera individual o en conjunto podrían desmejorar la calificación:

- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen una reducción significativa en el valor de mercado del portafolio, un deterioro en la calidad crediticia de los instrumentos, así como un aumento en la concentración, el VaR y los indicadores de duración del fondo de inversión.

## 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-ANA-MET-NR-080) vigente desde el 30 de octubre de 2025 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

- PCR utilizó los estados financieros auditados a diciembre 2025. Adicionalmente usó información provista directamente por la gestora, como el detalle del portafolio de inversiones, las políticas, manuales y demás documentos relacionados al gobierno corporativo y gestión de riesgos del fondo.

## Limitaciones 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, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano, el entorno económico débil y los niveles de inflación.

## Hechos de importancia

A la fecha de análisis no se encontraron hechos relevantes de consideración para el informe de clasificación.

## Panorama internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de "La niña" que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En el contexto de tasas de interés, tras la aplicación de una política monetaria prudente por parte de la Reserva Federal durante 2025, se prevé que en 2026 continúe una trayectoria moderada a la baja, hasta situarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año, condicionada a la evolución de la inflación en Estados Unidos y al desempeño del mercado laboral.

## Desempeño económico

La economía de El Salvador registró un desempeño favorable en 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 3.9 %, según datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR). Desde el enfoque de la producción, la mayoría de las actividades económicas (15/19) registraron un crecimiento anual, sobresaliendo Construcción (24.4 %), Minas y canteras (8.7 %), Transporte (6.1 %) y Actividades financieras y de seguros (4.5 %). El crecimiento se fundamentó en la ejecución de proyectos de construcción, tanto del sector público como privado, aumento de la demanda de servicios de transporte de carga y de pasajeros, la buena dinámica del sistema financiero y del turismo que registró cifras récord que además promovieron la demanda de otros servicios complementarios.

En el panorama del sistema financiero y monetario se evidencia que la liquidez fue favorecida ante el aumento significativo de remesas y de depósitos. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) registraron un crecimiento de 28.8 %; mientras que las reservas de liquidez de los bancos se reforzaron al pasar de representar el 11.8 % de los depósitos en noviembre de 2024 a 14.1 % al cierre de noviembre de 2025. Por otra parte, la inflación se mantuvo en niveles controlados durante 2025, donde la variación en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) reflejó un comportamiento mixto con variaciones negativas durante 5 meses del año y cerrando con un crecimiento moderado de 0.91 % en diciembre como resultado principalmente de los rubros de restaurantes y hoteles, bebidas alcohólicas y tabaco, salud y alimentos y bebidas no alcohólicas. Los niveles inflacionarios se alinearon con las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que proyecta para 2026 una inflación cercana al 1.8%, consistente con una mayor dinámica de crecimiento económico.

En materia fiscal se materializan algunas mejoras y se mantienen perspectivas optimistas. De acuerdo con el marco de política fiscal acordado entre El Salvador y el FMI se proyecta una trayectoria de consolidación fiscal gradual en el mediano plazo. En este escenario base, el déficit fiscal se ubicaría alrededor de 3.0% del PIB en 2025, se reduciría adicionalmente en 2026 hasta un rango aproximado de 2.5%–2.8% del PIB, y continuaría disminuyendo en 2027 hacia niveles cercanos a 2.0%–2.3%. Esta senda refleja la implementación progresiva de medidas de ajuste fiscal, fortalecimiento de la recaudación y reformas estructurales, orientadas a mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente.

En el sector externo el país sigue enfrentando una balanza comercial deficitaria marcada por un crecimiento más acelerado de las importaciones (12.9 %) con respecto a las exportaciones (1.9 %). Por otra parte, las remesas representan un flujo significativo de divisas, dado que en 2025 marcaron un récord al presentar un crecimiento del 17.8 % interanual, favoreciendo el consumo interno y representando aproximadamente el 24 % del PIB.

Por otra parte, al cierre de 2025, el EMBI de El Salvador se ubicó en alrededor de 329 puntos básicos, lo que representó una reducción relevante frente al nivel observado al cierre de 2024, cercano a 388 puntos básicos. Esta disminución refleja una mejora en la percepción de riesgo soberano por parte de los inversionistas, asociada a una mayor estabilidad macroeconómica y a avances en la gestión fiscal y financiera del país. No obstante, pese a la compresión del spread, El Salvador continuó registrando el EMBI más elevado de Centroamérica, evidenciando la persistencia de riesgos estructurales.

## Sector Fondos de Inversión

Al cierre de 2025, el sector de fondos de inversión en El Salvador registró un crecimiento interanual del patrimonio administrado de 32.96 %, evidenciando una fase de expansión relevante dentro de un mercado aún en proceso de consolidación. Este dinamismo refleja una mayor utilización de estos vehículos como alternativa de inversión dentro del sistema financiero local; no obstante, la magnitud del crecimiento observado también exige evaluar su sostenibilidad en función de los flujos efectivos, la concentración del mercado y el entorno macrofinanciero.

La estructura del sector continúa caracterizándose por un nivel relevante de concentración por gestora. Hencorp concentra el 46.12 % del patrimonio administrado y Atlántida el 36.63 %, mientras que Banagrícola y SGB participan con 10.49 % y 6.76 %, respectivamente. En conjunto, las dos principales gestoras representan el 82.75 % del mercado, lo que refleja una etapa de desarrollo en la que el crecimiento ha sido liderado por actores con mayor escala. Si bien esta configuración es consistente con mercados en proceso de consolidación, también implica que la dinámica del sector está estrechamente vinculada al desempeño de un número reducido de administradoras, constituyendo un elemento a monitorear en términos de diversificación y profundidad competitiva.

En cuanto a la composición por tipo de fondo, aproximadamente el 70.83 % del patrimonio administrado corresponde a fondos cerrados, mientras que los fondos abiertos representan el 29.17 %. El predominio de fondos cerrados sugiere una orientación hacia horizontes de inversión de mediano y largo plazo, lo que mitiga parcialmente el riesgo de retiros masivos en escenarios de estrés de liquidez. No obstante, el crecimiento reciente se reflejó principalmente en los fondos abiertos, lo cual introduce mayor sensibilidad a cambios en tasas de interés y condiciones de liquidez del sistema financiero, especialmente si esta tendencia se mantiene en el tiempo.

Por categoría de activos, los fondos inmobiliarios representan el 6.35 % del patrimonio total, evidenciando una diversificación aún moderada hacia vehículos especializados. Desde la perspectiva del destino económico, se observa una concentración en servicios del gobierno (34.90 %) y en el sector bancario (20.43 %), seguidos por telecomunicaciones (14.43 %) y el sector financiero (14.17 %), mientras que el sector inmobiliario mantiene una participación de 5.71 %. Esta composición refleja una exposición relevante a emisores vinculados al sector público y al sistema financiero, lo que concentra el riesgo en dichos segmentos y condiciona el desempeño del portafolio ante cambios en las condiciones macrofinancieras y en la calidad crediticia de estos emisores, limitando a su vez el grado de diversificación efectiva del sector.

El crecimiento interanual de 32.96 % constituye una tasa elevada para el tamaño actual del mercado; no obstante, su sostenibilidad dependerá de factores como la estabilidad de aportes netos, la evolución del entorno macroeconómico y la trayectoria de las tasas de interés. En un escenario de normalización o reducción de tasas, podrían observarse presiones sobre los rendimientos de los fondos de renta fija y, consecuentemente, ajustes en el apetito de los inversionistas. Asimismo, si parte del crecimiento responde a condiciones coyunturales de liquidez en el sistema financiero, el ritmo de expansión podría moderarse en períodos posteriores.

En síntesis, el sector de fondos de inversión en El Salvador presenta una dinámica de crecimiento significativa y señales de mayor consolidación; sin embargo, mantiene desafíos estructurales asociados a su elevada concentración y sensibilidad al entorno macrofinanciero. El fortalecimiento sostenible del sector requerirá una mayor diversificación de gestoras y productos, ampliación de la base de inversionistas y una expansión menos dependiente de factores transitorios de liquidez.

## Riesgo Fiduciario

Atlántida Capital, S.A., constituida en 2016, forma parte de Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN), holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, con presencia consolidada en la región centroamericana. Esta integración le proporciona respaldo patrimonial, alineación estratégica y acceso a mejores prácticas corporativas.

Durante el segundo semestre de 2025, la administradora evidenció una gestión consistente de recursos, sustentada en un gobierno corporativo robusto y en capacidades técnicas especializadas. Bajo este contexto, se consolidó como la segunda mayor gestora de fondos de inversión en El Salvador, con una participación de 36.6 % del patrimonio administrado, manteniendo, además, el liderazgo en el segmento de fondos inmobiliarios con una cuota de mercado de 60.7 %. PCR considera que la entidad continuará fortaleciendo su posicionamiento competitivo mediante la expansión selectiva de productos y la profundización de su base de inversionistas.

### Situación financiera de la administradora.

En opinión de PCR, la administradora mantiene una posición financiera sólida, con activos totales por USD 18.5 millones, concentrados en un 85.1 % en inversiones financieras, coherentes con su modelo de negocio y sin prever cambios estructurales relevantes en el corto plazo, salvo condiciones extraordinarias de mercado.

La estabilidad del activo, junto con un fortalecimiento del patrimonio, contribuyó a una reducción interanual de pasivos de 31.5 %, permitiendo sostener un apalancamiento de 0.2 veces, reflejando una política prudente de endeudamiento y adecuada capacidad de cobertura. Hacia adelante, se espera la preservación de este perfil conservador, priorizando liquidez y solvencia como ejes de gestión financiera.

En cuanto a los resultados de Atlántida Capital, al cierre de 2025, la utilidad neta ascendió a USD 5.5 millones, impulsada por el crecimiento de los ingresos por servicios de administración. Aunque los gastos operativos registraron un incremento moderado, la eficiencia operativa mejoró, evidenciada en un margen bruto de 148.4 % (diciembre 2024: 136.2 %). Este desempeño confirma la capacidad de la entidad para escalar ingresos sin deteriorar significativamente su estructura de costos.

Los indicadores de rentabilidad reflejaron una gestión eficiente, con un ROA de 28.7 % y un ROE de 43.0 %, apoyados en la expansión de ingresos recurrentes. En el mediano plazo, la sostenibilidad de estos niveles dependerá de la continuidad en la captación de nuevos activos bajo administración y del control disciplinado del gasto.

### Responsabilidad Social

Atlántida Capital mantiene políticas orientadas a la inclusión, igualdad de oportunidades y fortalecimiento del gobierno corporativo, conforme a los lineamientos del conglomerado. La estructura de junta directiva y áreas gerenciales cuenta con marcos normativos y de supervisión definidos, lo que respalda la toma de decisiones y la gestión de riesgos.

## Reseña, Descripción y Análisis del Fondo

El Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable inició operaciones el 22 de agosto de 2024, con el objetivo de invertir en valores de oferta pública de renta variable, tanto locales como internacionales, del sector público y privado, así como en depósitos bancarios, valores de titularización, cuotas de participación y otros instrumentos financieros permitidos por su política de inversión. Su estrategia se orienta a la generación de apreciación de capital en el mediano y largo plazo, mediante la exposición a activos con mayor potencial de crecimiento, lo que implica una mayor sensibilidad a las condiciones de mercado.

El fondo está dirigido a inversionistas jurídicos con perfil agresivo, con horizontes de inversión de mediano (3 a 5 años) y largo plazo (más de 5 años), tolerancia de moderada a alta al riesgo y experiencia en mercados de capitales y fondos de capital de riesgo. En este sentido, resulta adecuado para participantes dispuestos a asumir fluctuaciones en el valor de sus inversiones como parte del proceso de consolidación de retornos en el tiempo.

Características del Instrumento	
<b>Tipo de Fondo</b>	Fondo de inversión cerrado
<b>Denominación del Fondo</b>	Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable.
<b>Denominación de la emisión</b>	FCFARV
<b>Sociedad Administradora</b>	Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión
<b>Plazo de duración</b>	99 años
<b>Monto de la emisión</b>	La emisión total del Fondo es por 2,400.00 participaciones a un precio unitario de USD 25,000.00, formado un patrimonio total de USD 60,000,000. El Fondo cuenta con cinco años para colocar toda la emisión.
<b>Moneda</b>	Dólares Estadounidenses (USD)
<b>Principales políticas<sup>1</sup></b>	Política de inversión Política de endeudamiento
<b>Custodio</b>	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Situación Financiera del Fondo

A diciembre de 2025, los activos del fondo totalizaron USD 42.68 millones, concentrados en un 95.6 % en inversiones financieras, principalmente en cuotas de participación de fondos de capital de riesgo administrados por la misma gestora, en línea con el objeto y diseño estratégico del vehículo. Esta estructura responde a su finalidad de canalizar recursos hacia dichos fondos, por lo que la concentración observada es inherente a su modelo operativo. En consecuencia, el desempeño financiero del fondo estará estrechamente vinculado a la evolución y valorización de los activos subyacentes administrados por la gestora.

Los pasivos ascendieron a USD 0.03 millones, correspondientes exclusivamente a comisiones de administración, situando el patrimonio en USD 42.65 millones. El apalancamiento patrimonial se ubicó en 0.06 %, reflejando una estructura prácticamente libre de deuda y consistente con una política financiera conservadora. Esta configuración reduce riesgos de solvencia y otorga capacidad de absorción ante eventuales fluctuaciones en la valoración de las inversiones.

La concentración patrimonial por partícipe es elevada; no obstante, resulta consistente con el perfil del fondo y con su etapa de consolidación. PCR considera que el carácter cerrado mitiga parcialmente el riesgo de liquidez, dado que la salida de inversionistas depende de la negociación en el mercado secundario y no de rescates directos. Asimismo, la participación exclusiva de personas jurídicas aporta mayor estabilidad relativa en comparación con estructuras atomizadas.

En cuanto a resultados, la utilidad ascendió a USD 2.48 millones, favorecida por el crecimiento de los ingresos y una estructura de gastos contenida. Hacia adelante, la sostenibilidad de la rentabilidad dependerá principalmente del desempeño de los fondos subyacentes y del entorno de mercado en el que operan, considerando la naturaleza de renta variable del vehículo.

## Evaluación de Riesgo Fundamental del Fondo

En opinión de PCR, la calidad crediticia de los activos que conforman el portafolio se considera adecuada y coherente con la naturaleza de renta variable del fondo. No se anticipan deterioros relevantes en el corto ni mediano plazo; no obstante, se observa una elevada concentración en cuotas de participación de fondos administrados por la misma gestora, lo que implica un riesgo de dependencia intragrupo y de correlación en el desempeño.

Al cierre de 2025, las inversiones totalizaron USD 41.42 millones, de los cuales el 98.46 % correspondió a cuotas de participación en fondos gestionados por la misma administradora. Específicamente, el 78.76 % se encuentra invertido en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial + y el 19.69 % en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, ambos con calificación A- otorgada por PCR. El 1.54 % restante corresponde a disponibilidades en cuentas corrientes de una entidad bancaria del mismo grupo financiero.

El portafolio se mantiene alineado con la política de inversión y cumple con los límites establecidos, incluyendo el máximo de 50 % por fondo. En este sentido, la concentración observada es consistente con el objeto del vehículo; sin embargo, el desempeño del fondo dependerá de manera significativa de la evolución financiera y operativa de los fondos subyacentes. PCR dará seguimiento a la evolución del nivel de diversificación, a la gestión de riesgos aplicada por la administradora y al comportamiento de los activos subyacentes, considerando la exposición predominante a instrumentos de capital de riesgo.

## Riesgo de Mercado

En opinión de PCR, el Fondo presenta una exposición moderada-alta al riesgo de mercado, coherente con su naturaleza de renta variable y su inversión predominante en instrumentos de capital de riesgo. Si bien este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por el perfil estructural del vehículo y por los lineamientos establecidos en el Manual de Riesgo Integral de la gestora, el desempeño continúa estrechamente vinculado a la evolución y valorización del fondo subyacente. No se anticipan cambios relevantes en el corto ni mediano plazo.

A diciembre de 2025, el Fondo registró un rendimiento promedio de 8.20 %, superior al 4.53 % observado en diciembre de 2024, evidenciando una mejora en la generación de resultados, acompañada de una reducción significativa en la volatilidad del rendimiento, que pasó de 10.38 % a 1.36 %. De forma complementaria, el Valor en Riesgo (VaR) se ubicó en 3.16 % del patrimonio, muy por debajo del nivel registrado el año previo. Este comportamiento responde, en gran medida, a la consolidación operativa del Fondo y a la ampliación de su base patrimonial durante 2025, considerando que al cierre de 2024 el vehículo contaba con un período limitado de operación, lo que incidía en una mayor sensibilidad de los indicadores. En ese sentido, el perfil de riesgo estructural se mantiene consistente con su exposición a activos de capital privado.

En términos de liquidez, los activos líquidos representaron el 1.49 % del total de activos, proporción coherente con la naturaleza cerrada del Fondo y en cumplimiento de los límites internos establecidos. Finalmente, la totalidad de las operaciones se encuentra denominada en dólares estadounidenses, eliminando la exposición a riesgo cambiario.

<sup>1</sup> Ver prospecto: 5.-Prospecto-FCFARV-JUNIO-2024.pdf

**Estados Financieros Auditados del Fondo De Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable.**

<b>BALANCE GENERAL (USD MILES)</b>				
<b>Componente</b>	<b>jun-25</b>	<b>sept-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-25</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	390.12	461.48	369.75	635.67
Depósitos a Plazo	-	-	-	-
Inversiones Financieras	31,357.45	32,040.84	23,197.35	40,786.73
Cuentas por Cobrar Netas	838.67	838.67	907.75	1,258.29
Otros Activos	-	-	-	-
<b>Total Activos</b>	<b>32,586.24</b>	<b>33,340.99</b>	<b>24,474.85</b>	<b>42,680.69</b>
Pasivos Corrientes				
Cuentas por Pagar	20.01	20.39	19.40	27.00
<b>Total Pasivos</b>	<b>20.01</b>	<b>20.39</b>	<b>19.40</b>	<b>27.00</b>
Participaciones	31,423.59	31,557.09	24,337.08	40,055.95
Patrimonio restringido	981.14	782.37	-	1,616.50
Resultados por aplicar	161.50	981.14	118.37	981.14
<b>Total Patrimonio</b>	<b>32,566.23</b>	<b>33,320.60</b>	<b>24,455.45</b>	<b>42,653.59</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>32,586.24</b>	<b>33,340.99</b>	<b>24,474.85</b>	<b>42,680.59</b>
N° de cuotas de Participación emitidas y pagadas	1,243.00	1,248.00	967.00	1,564.00
Valor unitario de Cuota de Participación	26,199.70	26,699.20	25,290.02	27,272.18

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

<b>ESTADO DE RESULTADOS (USD MILES)</b>				
<b>Componente</b>	<b>jun-25</b>	<b>sept-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>dic-25</b>
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>1,170.15</b>	<b>1,124.13</b>	<b>407.20</b>	<b>2,793.70</b>
Ingresos por Inversiones	1,170.15	1,124.13	407.20	2,793.70
<b>Gastos de Operación</b>	<b>145.87</b>	<b>112.77</b>	<b>288.83</b>	<b>314.34</b>
Gastos Financieros por Operaciones en Instrumentos Financieros	32.10	3.18	207.63	53.75
Gastos de Gestión	104.54	102.71	78.35	240.07
Gastos Generales de Administración y Comités	9.23	6.88	2.85	20.52
<b>Resultados de Operación</b>	<b>1,024.28</b>	<b>1,011.36</b>	<b>118.37</b>	<b>2,479.36</b>
Otros Gastos	-	-	-	-
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>1,024.28</b>	<b>1,011.36</b>	<b>118.37</b>	<b>2,479.36</b>

Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

**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.