

FONDO DE INVERSIÓN CERRADO FINANCIERO ATLÁNTIDA RENTA VARIABLE II

Comité No.: 108/2026

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-f

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 clasificaciones **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 II** con perspectiva "Estable", con cifras auditadas 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, incorpora la evaluación de los controles 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 Fondo mantiene una estrategia de inversión enfocada en instrumentos de renta variable, tanto en mercados locales como internacionales, lo que implica exposición relevante a la volatilidad de los mercados financieros. Está dirigido a inversionistas con personería jurídica, horizonte de mediano y largo plazo, y tolerancia moderada a alta al riesgo, cuya estructura permite asumir fluctuaciones en el valor patrimonial sin requerimientos de liquidez inmediata. Esta configuración define un perfil de riesgo elevado, coherente con su mandato de inversión.
- 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 alta concentración estructural.** Al cierre del período, el 98.39 % del portafolio (USD 41.16 millones) se encontraba invertido en cuotas de participación de fondos administrados por la misma gestora, principalmente en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial + y en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida. Esta concentración responde al diseño y estrategia del vehículo, lo que genera una dependencia significativa del desempeño de los fondos subyacentes. No obstante, el Fondo ha mostrado un crecimiento patrimonial relevante desde el inicio de operaciones y un rendimiento promedio favorable, evidenciando tracción inicial acorde con su mandato. En este contexto, el desempeño futuro permanecerá estrechamente vinculado a la evolución operativa y de valorización de los vehículos en los que invierte.
- Gestión del riesgo de mercado bajo un esquema formal de control.** PCR considera que el riesgo de mercado del Fondo se mantiene en un nivel moderado-alto, en línea con su perfil de inversión. La gestora cuenta con un Manual de Riesgo Integral que establece lineamientos específicos para la medición, monitoreo y mitigación de la exposición a variaciones de mercado, fortaleciendo el esquema de supervisión. Al cierre del período, el Fondo registró un rendimiento promedio de 6.47 % y un Valor en Riesgo (VaR) a un día de 19.71 % del portafolio, evidenciando una exposición relevante pero consistente con su estrategia. No se anticipan cambios significativos en el corto o mediano plazo.

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

- El Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable II comenzó operaciones en mayo de 2025 con un patrimonio de USD 4.03 millones.

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 II, administrado por Atlántida Capital, S.A., tiene como objetivo la inversión en valores de oferta pública de renta variable, tanto en mercados locales como internacionales, incluyendo instrumentos emitidos por entidades del sector público y privado, depósitos bancarios, valores de titularización y cuotas de participación en fondos, en estricto apego a su política de inversión.

Por su naturaleza cerrada y horizonte de inversión de mediano y largo plazo, el Fondo está orientado a inversionistas institucionales con perfil agresivo, tolerancia media-alta al riesgo, experiencia en mercados de capitales y baja necesidad de liquidez inmediata. La moneda de negociación es el dólar estadounidense, lo que contribuye a mitigar riesgos cambiarios para inversionistas cuya base funcional se encuentra dolarizada.

Características del Instrumento	
Tipo de Fondo	Fondo de inversión cerrado
Denominación del Fondo	Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable II.
Denominación de la emisión	FCFARV2
Sociedad Administradora	Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión
Plazo de duración	99 años
Monto de la emisión	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.
Moneda	Dólares Estadounidenses (USD)
Principales políticas¹	Política de inversión Política de endeudamiento
Custodio	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

El Fondo inició operaciones en mayo de 2025; por tanto, el análisis se realiza con cifras al cierre de diciembre del mismo año, período que aún refleja su etapa inicial de consolidación. Al cierre evaluado, los activos totalizaron USD 42.62 millones, con un crecimiento promedio de 120.14 % desde el inicio de operaciones, en línea con la colocación de cuotas y ejecución de la estrategia de inversión. La estructura presenta alta concentración en inversiones financieras (95.0 %), principalmente en cuotas de participación de un fondo administrado por la misma gestora. Si bien esto es consistente con su política de inversión, implica exposición relevante a riesgo de concentración y a riesgo de contraparte vinculada, factores que deberán monitorearse conforme avance la diversificación del portafolio.

Los pasivos ascendieron a USD 0.04 millones, correspondientes principalmente a cuentas por pagar vinculadas a la operatividad del Fondo. Por su parte, el patrimonio alcanzó USD 42.58 millones, compuesto en un 98.0 % por cuotas de participación, cuya evolución responde a la dinámica de aportes y rescates registrada durante el período. En este contexto, el apalancamiento patrimonial se situó en 0.08 %, evidenciando una amplia holgura frente a la política de endeudamiento y una adecuada capacidad de absorción ante eventuales volatilidades propias de activos de renta variable.

La concentración patrimonial por partícipe es elevada, constituyendo un riesgo estructural ante potenciales desinversiones; no obstante, la naturaleza cerrada del Fondo mitiga parcialmente este factor al canalizar las salidas vía mercado secundario, sin afectar directamente el patrimonio. La participación exclusiva de personas jurídicas aporta estabilidad relativa, aunque no elimina el riesgo de concentración.

En sus primeros meses, el Fondo generó ingresos por USD 1.19 millones y una utilidad neta de USD 0.87 millones, reflejando un desempeño inicial favorable. Sin embargo, la sostenibilidad de estos resultados estará condicionada a la evolución de los mercados de renta variable y a la estabilidad en la valorización de las inversiones subyacentes, aspectos que serán objeto de seguimiento en el horizonte de la calificación.

Evaluación de Riesgo Fundamental del Fondo

En opinión de PCR, los factores de protección asociados a la calidad crediticia y perfil de riesgo de los activos subyacentes se consideran adecuados; sin embargo, el riesgo fundamental del Fondo está influido por la elevada exposición a instrumentos gestionados por la misma entidad, derivando en un mayor riesgo de concentración y a potencial riesgo de grupo económico.

Al cierre del 2025, las inversiones totalizaron USD 41.16 millones, de las cuales el 98.39 % correspondió a cuotas de participación en fondos administrados por la misma gestora. Dentro de este porcentaje, el 85.19 % se concentró en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial + y el 3.20 % en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, ambos con calificación A otorgada por PCR. El 1.66 % restante se mantuvo en depósitos a la vista en una entidad bancaria del mismo grupo financiero.

Si bien PCR verificó el cumplimiento de la política de inversión, que establece un límite máximo del 50 % en cuotas de un mismo fondo, la concentración observada implica que el desempeño y perfil de riesgo del Fondo estarán altamente correlacionados con la evolución operativa, financiera y de valorización de los vehículos subyacentes. En este sentido, la capacidad de la gestora para avanzar en una mayor diversificación efectiva del portafolio será un elemento clave para mitigar riesgos asociados y fortalecer el perfil fundamental en el mediano plazo. Adicionalmente, la existencia de manuales y políticas de gestión integral de riesgos constituye un factor mitigante; no obstante, su efectividad se evaluará en función de la implementación práctica y de la evolución de la concentración del portafolio en el horizonte de la calificación.

Riesgo de Mercado

En opinión de PCR, el Fondo presenta una exposición relevante al riesgo de mercado, derivada de su estrategia de inversión en activos de renta variable, lo que implica sensibilidad significativa ante fluctuaciones en los mercados financieros. No se prevén cambios sustanciales en el corto o mediano plazo que modifiquen este perfil. La gestora cuenta con un Manual de Riesgo Integral que establece lineamientos para la medición y control de la exposición, cuya efectividad deberá evidenciarse en la estabilidad de los indicadores de riesgo.

A diciembre de 2025, el Fondo registró un rendimiento promedio de 6.47 %, acompañado de una volatilidad de 8.47 %, lo que evidencia una variabilidad relevante en los retornos. En línea con lo anterior, el Valor en Riesgo (VaR) se ubicó en 19.71 % del patrimonio, reflejando una exposición material ante potenciales movimientos adversos del mercado. Si bien estos niveles son consistentes con la naturaleza del vehículo y su exposición predominante a activos de capital, constituyen un factor de sensibilidad que podría incidir en el valor patrimonial ante escenarios de estrés.

En términos de liquidez, los activos líquidos representaron el 1.57 % del total. Si bien este nivel cumple con las políticas internas y es compatible con la estructura cerrada del Fondo, limita el margen de maniobra ante episodios de volatilidad abrupta. Todas las operaciones se encuentran denominadas en dólares estadounidenses, mitigando la exposición a riesgo cambiario.

En conjunto, los indicadores reflejan una exposición significativa a riesgo de mercado que deberá ser gestionada activamente, dado que el desempeño del Fondo estará estrechamente vinculado a la evolución de los activos subyacentes. PCR mantendrá seguimiento continuo sobre la volatilidad, el Valor en Riesgo y la liquidez como principales métricas de sensibilidad en el horizonte de la calificación.

¹ Ver prospecto: [Prospecto_FCFARV2](#)

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

BALANCE GENERAL (USD MILES)				
Componente	may-25	jun-25	sept-25	dic-25
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	121	152	362	670
Depósitos a Plazo	-	-	-	-
Inversiones Financieras	3,906	9,135	21,171	40,488
Cuentas por Cobrar Netas	-	-	-	1,461
Otros Activos	-	12	-	-
Total Activos	4,026.88	9,298.80	21,532.51	42,619.64
Pasivos Corrientes				
Cuentas por Pagar	0	3	18	36
Total Pasivos	0.17	3.43	17.63	36.04
Participaciones	4,025	9,283	21,247	41,713
Patrimonio restringido				-
Resultados por aplicar				871
Total Patrimonio	4,026.71	9,295.37	21,514.88	42,583.60
Total Pasivo y Patrimonio	4,026.88	9,298.80	21,532.51	42,619.64
N° de cuotas de Participación emitidas y pagadas	161.00	371.00	846.00	1,647.00
Valor unitario de Cuota de Participación	25,010.64	25,054.89	25,431.30	25,855.25

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

ESTADO DE RESULTADOS (USD MILES)				
Componente	may-25	jun-25	sept-25	dic-25
Ingresos de Operación	1.88	40.85	414.66	1,191.16
Ingresos por Inversiones	1.88	40.85	414.66	1,191.16
Gastos de Operación	0.17	28.27	147.04	320.20
Gastos Financieros por Operaciones en Instrumentos Financieros	-	24.66	100.69	180.23
Gastos de Gestión	0.17	3.61	41.51	131.94
Gastos Generales de Administración y Comités	-	-	4.84	8.03
Resultados de Operación	1.71	12.58	267.62	870.96
Otros Gastos	-	-	-	-
Utilidad del Ejercicio	1.71	12.58	267.62	870.96

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.