

## FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE CRECIMIENTO A MEDIANO PLAZO Fondo de Inversión

|  |  |
|--|--|
| <b>Comité No. 194/2024</b>   |  |
| <b>Informe con EEFF no Auditados al 30 de junio de 2024</b>                  | <b>Fecha de comité: 07 de octubre de 2024</b>  |
| Periodicidad de actualización: Semestral                                     | Sector Fondos de Inversión/El Salvador   |
| <b>Equipo de Análisis</b>  |  |
| Henry Díaz<br><a href="mailto:hdiaz@ratingspcr.com">hdiaz@ratingspcr.com</a> | Adrián Pérez<br><a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a> (503) 2266-9471 |

| <b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b> |            |            |            |            |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Fecha de información               | jun-23     | dic-23     | mar-24     | jun-24     |
| Fecha de comité                    | 25/09/2023 | 24/04/2024 | 25/07/2024 | 07/10/2024 |
| Riesgo Integral                    | sv 2f      | sv 2f      | sv 2f      | sv 2f      |
| Riesgo Fundamental                 | sv AA-f    | sv AA-f    | sv AA-f    | sv AA-f    |
| Riesgo de Mercado                  | sv 2+      | sv 2+      | sv 2+      | sv 2+      |
| Riesgo Fiduciario                  | sv AAf     | sv AAf     | sv AAf     | sv AAf     |
| Perspectiva                        | 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 AA:** Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos de inversión que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

**Riesgo de Mercado 2:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una moderada volatilidad ante variaciones 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-pais.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 calificaciones **sv2f** al Riesgo Integral, **svAA-f** al Riesgo Fundamental, **sv2+** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo con perspectiva "**Estable**", con cifras no auditadas al 30 de junio de 2024. La clasificación se fundamenta en el perfil moderado del fondo, manteniendo sus inversiones en instrumentos con buena calidad crediticia y con vencimientos a mediano plazo. Además, se consideran la moderada volatilidad que pueden sufrir las inversiones ante un cambio en las tasas de interés, los adecuados niveles de liquidez y los controles implementados por la gestora para ambos factores. 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

- **Diversificación alineada al perfil moderado del fondo:** El portafolio de inversiones ascendió a US\$61,565.5 miles, reflejando un notable incremento del 229.8% (US\$42,899.3 miles), impulsado principalmente por las inversiones en el fondo de inversión cerrado de capital de riesgo administrado por la misma sociedad gestora. Como resultado, la composición del portafolio quedó distribuida de la siguiente manera: las inversiones en el fondo de inversión representan el 74.45%, los reportos el 7.71%, los depósitos en cuenta corriente el 6.11%, los valores de titularización el 3.43%, los papeles bursátiles el 3.26%, y el 5.04% restante en certificados de inversión y depósitos a plazo.
- **Buena calidad de instrumentos financieros en el portafolio de inversión:** A la fecha de análisis, el fondo mantiene un perfil moderado en cuanto a la calidad de su portafolio. Los instrumentos están colocados en emisores con calificaciones de riesgo que varían entre AAA y BBB+. La mayor proporción del portafolio está concentrada en instrumentos con calificación "A+/-" (77.69%), seguidos por los de calificación "AAA" (17.80%), "BBB+" (2.63%) y, finalmente, un 1.88% en instrumentos con calidad crediticia "AA+/-".
- **Alta concentración de partícipes:** A junio de 2024, el fondo contaba con 816 partícipes, de los cuales el 88.51% corresponden a personas jurídicas (junio 2023: 64.85%) y el 11.49% a personas físicas (junio 2023: 35.15%). La concentración del mayor inversionista se situó en 50.73%, significativamente superior al 11.54% registrado en junio de 2023, siendo este un inversionista persona jurídica perteneciente al grupo. Según la gestora, en el mediano y largo plazo esta concentración disminuya, ya que las inversiones actuales serán progresivamente transferidas a nuevos fondos de inversión. Por otra parte, el índice Herfindahl-Hirschman (HHI), que mide la concentración del fondo, resultó en 3,223.63, superando el límite máximo de 2,500, lo que indica una alta concentración de los activos en pocos partícipes.
- **Incremento en la rentabilidad del Fondo:** A la fecha de análisis, la rentabilidad promedio del Fondo se situó en 5.29%, ligeramente superior al periodo anterior (5.19%). La desviación estándar fue de 0.51%, menor al 1.19% registrado en junio de 2023, lo que refleja una mayor consistencia en los rendimientos del Fondo, con menor volatilidad y, por lo tanto, menor riesgo. En este contexto, el coeficiente de variación<sup>1</sup> descendió a 9.67%, comparado con el 22.89% del periodo anterior. Este descenso indica una mejora en la relación entre riesgo y retorno, sugiriendo que el incremento en la rentabilidad del Fondo estuvo acompañado por un relativo bajo en el riesgo.
- **Implementación de controles y supervisión de la volatilidad de las tasas de interés en la cartera de inversiones:** Atlántida Capital, S.A. ha desarrollado un Manual para la Gestión Integral del Riesgo que incorpora diversas medidas para mitigar el riesgo de mercado, incluyendo estrategias específicas para gestionar el riesgo de tasas de interés. La primera estrategia es el cálculo de la volatilidad del portafolio, que se ubicó en 0.98%, un aumento frente al 0.76% registrado en junio de 2023, debido a las condiciones del mercado. La segunda medida es la duración modificada, que disminuyó ligeramente de 0.92 en junio de 2023 a 0.89 en el mismo mes de 2024. El tercer indicador es el Valor en Riesgo (VaR), que mide la pérdida máxima esperada en un día. Este indicador arrojó un valor de US\$1,402.76 miles, equivalente al 2.28% del patrimonio, situándose muy por debajo del límite máximo establecido por la entidad gestora (25%).
- **Adecuado control del riesgo de liquidez y riesgo cambiario:** La entidad gestora ha implementado una política de liquidez que incluye el monitoreo diario de los flujos de efectivo y las necesidades del fondo. Además, se han establecido indicadores de alerta temprana para una gestión proactiva de la liquidez. Al cierre de junio de 2024, el 21% del total de activos se clasificaba como de alta liquidez, principalmente compuestos por depósitos bancarios y acuerdos de recompra a corto plazo, cumpliendo con el requisito de mantener al menos un 20% de activos líquidos respecto al total de activos. En cuanto al riesgo cambiario, el Fondo mantiene todos sus activos y pasivos en dólares, lo que elimina la exposición a variaciones en otras monedas.
- **Eficaz estructura de gobierno corporativo y respaldo de grupo Financiero.** PCR considera que, Atlántida Capital, S.A. 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 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.

### Factores clave de clasificación

#### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

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

#### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento sostenido y significativo de los indicadores de duración del fondo de inversión.

<sup>1</sup> Desviación estándar /rentabilidad del portafolio

- 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 a junio 2024.
- **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, Duración Macaulay, 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, y a los impactos que pudiese tener en el portafolio el riesgo soberano, el entorno económico débil y la creciente inflación.

### **Hechos de importancia**

Al cierre de junio 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 estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. 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 un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. 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.

El fenómeno climático "La Niña" sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones 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 con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

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 condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y 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 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 una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas

y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. 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. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuarán 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 El Salvador**

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 muestran un panorama de creciente diversificación, acompañado de 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 Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo fue autorizado según resolución del Consejo Directivo de la SSF CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017, inscrito bajo el asiento registral número FA-0002-2017. El fondo inició operaciones el 26 de abril de 2018 y tiene por objeto la inversión en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. Es un fondo de inversión de corto plazo debido a la baja duración de sus activos y la alta liquidez en sus inversiones.

| DATOS BÁSICOS DEL FONDO DE INVERSIÓN  |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>Tipo de fondo</b>                  | Fondo de inversión abierto  |
| <b>Denominación del fondo</b>         | Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo   |
| <b>Denominación de la emisión</b>     | FIACRE  |
| <b>Característica de inversión</b>    | Títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño.   |
| <b>Inicio de operaciones</b>          | 26 de abril de 2018   |
| <b>Sociedad Administradora</b>        | Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión   |
| <b>Plazo de duración</b>              | Indefinido  |
| <b>Custodio</b>                       | Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)   |
| <b>Objetivos del fondo</b>            | El Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo, tiene por objeto la inversión en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. Es un Fondo de Inversión de Mediano Plazo por su política de inversión   |
| <b>Tipo de inversionista objetivo</b> | Este Fondo de Inversión está recomendado para aquellos Partícipes naturales o jurídicos con perfil de riesgo moderado, que deseen manejar su inversión en el mediano plazo, con necesidades de crecimiento en sus inversiones como su prioridad, que no necesiten liquidez inmediata, con una tolerancia media al riesgo y con previa experiencia en el Mercado de Valores. |
| <b>Política de inversión</b>          | 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 <sup>2</sup>   |

*Fuente:* Fondo de Inversión Abierto Atlántida de crecimiento mediano plazo / *Elaboración:* PCR

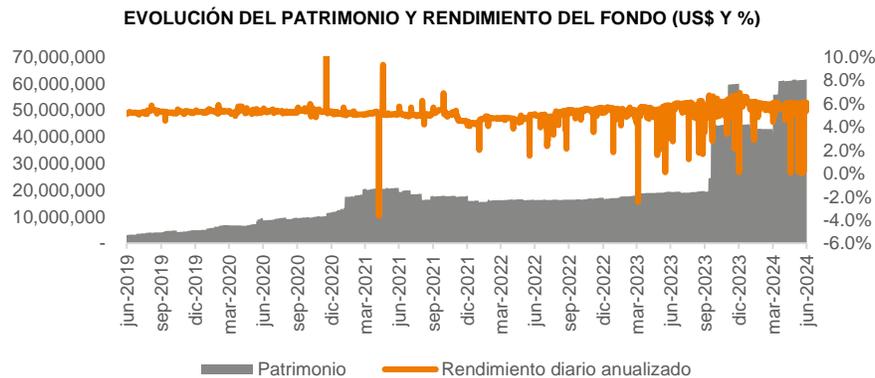
<sup>2</sup> Consultar política en: <http://atlantidacapital.com.sv/fondo-de-inversion-abierto-de-crecimiento/>

## Análisis del fondo

Al cierre de junio de 2024, los activos totales del fondo ascendieron a US\$63,231 miles, registrando un incremento significativo del 226% (+US\$43,833 miles) en comparación con junio de 2023. Este aumento se debe principalmente al crecimiento de sus inversiones financieras en 324.3% (+US\$43,720 miles), específicamente en el fondo de inversión cerrada de capital de riesgo Atlántida administrado por la misma gestora, alineado con el incremento presentado por el patrimonio (+220%). En cuanto a la composición de los activos, las inversiones financieras representan el 90.5% del total, el efectivo y equivalentes el 6.9%, las cuentas por cobrar netas el 1.8% y otros activos el 0.9%.

Por su parte, los pasivos totales ascendieron a US\$1,817.5 miles (junio 2023: US\$213.1 miles) registrando un incremento interanual del 752.8% (+US\$1,604 miles). Este aumento se debe al saldo de pasivos financieros a valor razonable (+US\$1,600 miles). Las cuentas por pagar crecieron levemente un 1.8% totalizando en US\$216.9 miles, originadas por obligaciones con los partícipes (rescates) y con la gestora.

En cuanto al patrimonio, este totalizó a junio de 2024 US\$61,413.8 miles (+220.1%: +US\$42,229 miles), conformado por 44,480,478 cuotas de participación emitidas y pagadas (junio 2023: 14,821,347), creciendo significativamente respecto al periodo anterior (+200%: +29,659,131). Estas cuotas son aportes de dinero en efectivo; el fondo no recibe aportes en especie.



**Fuente:** Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento Mediano Plazo / **Elaboración:** PCR

## Rendimiento del Fondo

En junio de 2024, el rendimiento promedio del portafolio de inversiones del fondo fue del 5.29%, superior al 5.19% registrado en el periodo anterior. La desviación estándar (riesgo) se situó en 0.51% en junio de 2024, menor que en el periodo anterior (1.19%). Esta disminución en el riesgo indica una menor dispersión de los rendimientos en torno al promedio semestral, lo que aumenta levemente la estabilidad del fondo al reflejar un menor riesgo respecto al promedio.

En consecuencia, el coeficiente de variación del portafolio se ubicó en 9.67% (junio 2023: 22.89%), reflejando una disminución en la exposición al riesgo del portafolio. A pesar del incremento en el rendimiento y la menor dispersión de los rendimientos, el fondo sigue mostrando un desempeño sólido.

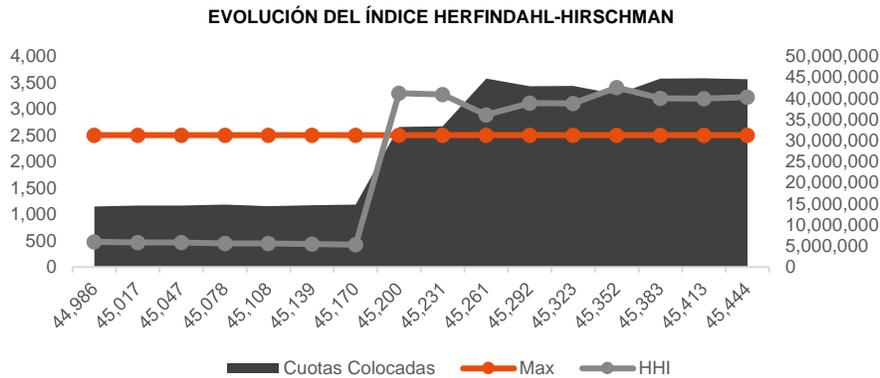
## Concentración de partícipes

A junio de 2024, el fondo cuenta con 816 partícipes, de los cuales el 88.51% del patrimonio del fondo corresponde a personas jurídicas y el 11.49% a personas naturales. En cuanto a la concentración del mayor inversionista, esta se sitúa en 50.73%, en comparación con el 11.54% de junio de 2023. Los 10 mayores inversionistas representan el 86.26% (junio 2023: 55.85%), mientras que los 100 mayores inversionistas concentran el 94.68% (junio 2023: 83.37%). 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.

Al aplicar el análisis de concentración, utilizando el índice HHI<sup>3</sup>, se observa que el resultado es de 3,223.63; superando el límite de 2,500; lo que indica una alta concentración<sup>4</sup>, mientras que en junio 2023 el HHI fue de 449.61 siendo un fondo no concentrado a esa fecha. PCR considera que, a pesar de la concentración actual del partícipe, que es una persona jurídica perteneciente al grupo financiero, según la gestora; esta situación tenderá a disminuir en el mediano y largo plazo debido a que las inversiones realizadas serán paulatinamente trasladadas a nuevos fondos de inversión por parte de la gestora, lo que reducirá gradualmente la concentración.

<sup>3</sup> 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

<sup>4</sup> 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.



*Fuente: Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento Mediano Plazo / Elaboración: PCR*

### 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 de Crédito

Se entiende como riesgo de crédito a la posibilidad de incurrir en pérdidas y se disminuya el valor de los activos, como consecuencia de que los deudores o emisores fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos acordados en los contratos de crédito o en los prospectos informativos.

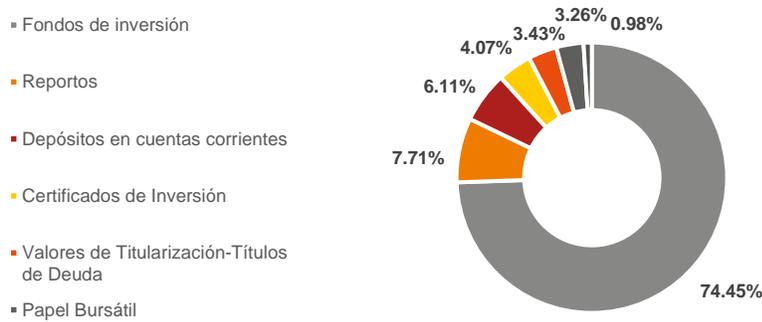
Con base a lo anterior, la gestión del riesgo de crédito será considerada con base a lo establecido en el art.19 de la NRP 11 Normas Técnicas para la Gestión Integral de Riesgos de las entidades de los mercados bursátiles y en la cual se busca:

- 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 alcanzó los US\$61,565.8 miles, reflejando un notable incremento del 229.8% (+US\$42,899.2 miles) en comparación con el periodo anterior (US\$18,666.6 miles). Este crecimiento fue impulsado principalmente por las inversiones en el fondo de inversión cerrado de capital de riesgo, administrado por la misma sociedad gestora.

En cuanto a la composición de los instrumentos, el 74.45% del portafolio está invertido en fondos de inversión, el 7.71% en reportos, el 6.11% en depósitos en cuentas corrientes, el 3.43% en valores de titularización, el 3.26% en papeles bursátiles, y el 5.04% restante en certificados de inversión y depósitos a plazo.

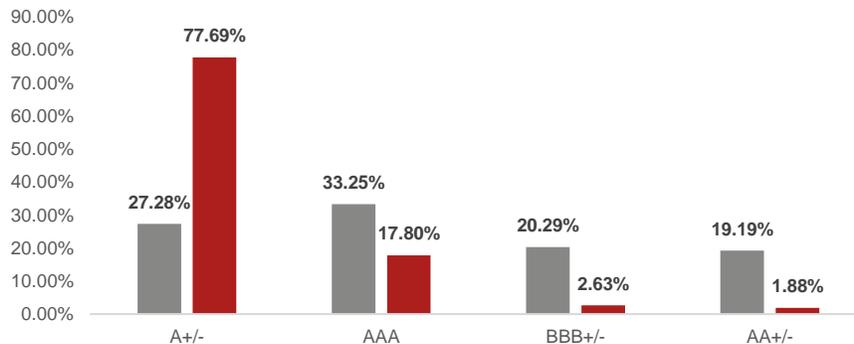
### COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)



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

La calidad del portafolio se evalúa según la calificación de los instrumentos a escala local. Dado el perfil moderado del fondo, la mayor parte de las inversiones se encuentra en instrumentos con una calificación de “A+/-”, que representan el 77.69% del portafolio (junio 2023: 27.28%), concentrándose mayormente en fondos de inversión (95.83%). Le siguen los instrumentos con calificación “AAA”, que constituyen el 17.80% del portafolio (junio 2023: 33.25%), principalmente en reportos (43.30%). Los instrumentos con calificación “BBB+/-” representan el 2.63% (junio 2023: 29.62%), cien por ciento invertidos en en papeles bursátiles. Finalmente, el 1.88% del portafolio corresponde de instrumentos con calificación “AA+/-” (junio 2023: 19.19%), principalmente en valores de titularización- títulos de deudas (97.83%). Es relevante destacar que se ha observado un ajuste en la distribución del portafolio, evidenciando una disminución en la concentración de activos en la categoría de menor riesgo (AAA). No obstante, la mayor proporción de los activos sigue estando distribuida en categorías que mantienen una calidad crediticia adecuada.

### COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE INSTRUMENTO (%)



Fuente: Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento Mediano Plazo / Elaboración: PCR

Al analizar el portafolio por emisor y tipo de instrumento, el fondo concentra el 74.45% en el Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+, el 7.31% en el Ministerio de Hacienda, el 3.94% en Banco Davivienda y el 3.43% en Hencorp Valores Titularizadora. El resto del portafolio está distribuido entre emisores, principalmente del sector de servicios financieros.

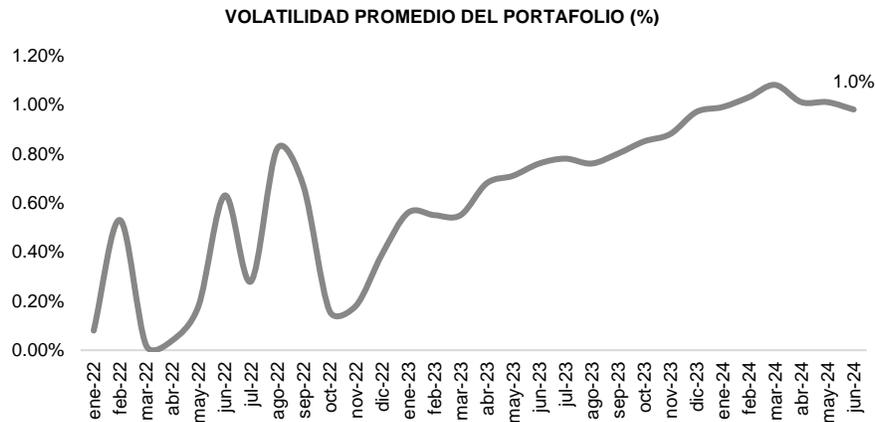
Para el cálculo del RFPP, la calificadora tomó en consideración como primer elemento, la información financiera pública para cada una de las sociedades responsables del pago oportuno del capital y retorno de dichas inversiones, y de esta manera medir sus indicadores de rentabilidad y la estructura de 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, y por último la nota de calificación de riesgo asignada a cada emisor. Al realizar el cálculo del RFPP, se determinó que el fondo tiene una calificación de 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 de este. 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 interés, riesgo de liquidez y riesgo de tipo de cambio.

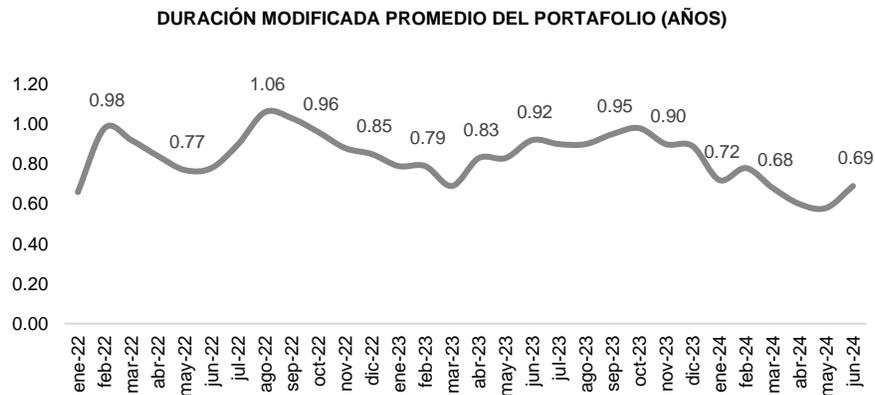
### Riesgo de tasas de interés

Es el riesgo que el valor de los instrumentos financieros del fondo fluctúe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Basado en lo anterior y 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 0.98%, la cual ha presentado un crecimiento frente al 0.76% presentado en junio 2023, esto derivado de las condiciones de mercado.



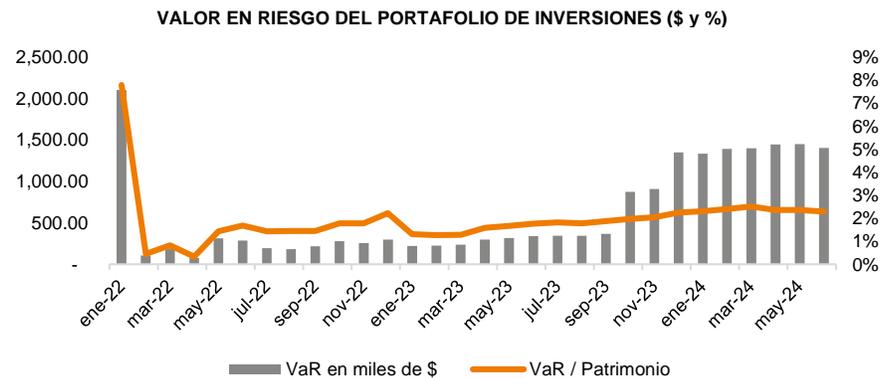
Fuente: Atlántida Capital, S.A. / Elaboración: PCR

Al analizar la Duración Modificada del portafolio, esta pasó de 0.92 años en junio 2023 a 0.69 años a junio 2024, como resultado del incremento en instrumentos con plazos de menor duración.



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

Por otra parte, se evaluó el Valor en Riesgo (VaR) de las inversiones que el fondo posee en instrumentos de oferta pública, asumidas desde el inicio de las operaciones del fondo, donde a la fecha de análisis la pérdida máxima esperada en un día asciende a US\$1,402.76 miles, equivalente a un 2.28% del patrimonio, encontrándose por debajo del límite máximo establecido por la gestora (25%).



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

## Riesgo de liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez a la vulnerabilidad que el Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo tienda a sufrir pérdidas en valor ocasionadas por la presencia de iliquidez en sus operaciones. Es por lo anterior que 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 partícipes 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.

A junio de 2024, el monto anual de aportes cerró en US\$5,699.67 miles (junio 2023: US\$830.28 miles), lo que representa un incremento del 586.48% (US\$4,869.40 miles) en el total de suscripciones. Por otro lado, el monto anual de rescates totalizó en US\$3,488.69 miles (junio 2023: US\$193.93 miles). Como resultado, se registraron suscripciones netas por US\$2,210.99 miles, reflejándose en el incremento del patrimonio.

Es necesario destacar que el Fondo, según su política de inversión, debe mantener al menos el 20% de sus activos como de "alta liquidez". junio 2024, el 21% del total de activos son considerados de alta liquidez, representados principalmente por depósitos con bancos y reportos de corto plazo.

Por otra parte, la participación de los instrumentos en circulación dentro del patrimonio alcanzó el 100.25%, mostrando un leve aumento interanual (junio 2023: 97.30%). Dicha variación corresponde al mayor patrimonio administrado durante el año. Por otra parte, los activos de rápida circulación<sup>18</sup> que corresponden a efectivo y depósitos a plazo totalizan una participación de 6.90%, registrando una contracción interanual (junio 2023: 26.72%) derivado de la redistribución del portafolio.

| INDICADORES DE LIQUIDEZ                   | dic-22    | dic-23    | jun-23    | jun-24    |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Patrimonio de instrumentos en Circulación | 99.77%    | 97.45%    | 97.30%    | 100.25%   |
| % El activo de rápida circulación         | 31.63%    | 8.04%     | 26.72%    | 6.90%     |
| Instrumentos en circulación               | 16,431    | 58,268    | 18,667    | 61,566    |
| Patrimonio del Fondo                      | 16,468.78 | 59,792.23 | 19,184.22 | 61,413.77 |

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

## Riesgo de tipo de cambio

El riesgo cambiario se refiere a la exposición de los instrumentos financieros a fluctuaciones en el valor de la moneda extranjera. 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 de análisis, Atlántida Capital posee el 52.5% del patrimonio total del mercado de fondos salvadoreños y cuenta con cinco de los diez 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:** El Comité de Inversiones es 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

### BALANCE GENERAL FIACRE (MILES DE DÓLARES)

| Componente                            | dic-21          | dic-22          | dic-23          | jun-23          | jun-24          |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Activos Corrientes</b>             |                 |                 |                 |                 |                 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo   | 4,856.2         | 3,399.9         | 4,201.2         | 2,529           | 4,362           |
| Depósitos a Plazo                     | 7,387.0         | 2,030.0         | 624.9           | 2,654.9         | -               |
| Inversiones Financieras               | 4,846.8         | 11,001.3        | 53,442.4        | 13,482.8        | 57,203.8        |
| Cuentas por Cobrar Netas              | 167.6           | 150.5           | 1,196.1         | 152.1           | 1,120.2         |
| Otros Activos                         | 580.6           | 583.5           | 561.8           | 578.6           | 545.3           |
| <b>Total Activos</b>                  | <b>17,838.3</b> | <b>17,165.3</b> | <b>60,026.4</b> | <b>19,397.3</b> | <b>63,231.2</b> |
| <b>Pasivos Corrientes</b>             |                 |                 |                 |                 |                 |
| Pasivos Financieros a Valor Razonable |                 |                 |                 |                 | 1,600.6         |
| Cuentas por Pagar                     | 1,979.6         | 696.5           | 234.2           | 213.1           | 234.2           |
| <b>Total Pasivos</b>                  | <b>1,979.6</b>  | <b>696.5</b>    | <b>234.2</b>    | <b>213.1</b>    | <b>1,817.5</b>  |
| Participaciones                       | 15,858.7        | 16,468.8        | 59,792.2        | 19,184.2        | 61,413.8        |
| <b>Total Patrimonio</b>               | <b>15,858.7</b> | <b>16,468.8</b> | <b>59,792.2</b> | <b>19,184.2</b> | <b>61,413.8</b> |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b>      | <b>17,838.3</b> | <b>17,165.3</b> | <b>60,026.4</b> | <b>19,397.3</b> | <b>63,231.2</b> |

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

### ESTADO DE RESULTADO FIACRE (MILES DE DÓLARES)

| Componente   | dic-21       | dic-22       | dic-23         | jun-23       | jun-24         |
|--|--------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| <b>Ingresos de Operación</b>                                   |              |              |                |              |                |
| Ingresos por Inversiones                                       | 1,243.1      | 830.5        | 1,623.5        | 505.3        | 2,343.3        |
| <b>Gastos de Operación</b>                                     |              |              |                |              |                |
| Gastos Financieros por Operaciones en Instrumentos Financieros | 73.8         | 17.8         | 73.7           | 23.6         | 182            |
| Gastos de Gestión  | 259.9        | 15.3         | 176.7          | 18.8         | 519.7          |
| Gastos Generales de Administración y Comités                   | 16.4         | 20.6         | 11.0           | 3.3          | 18.4           |
| <b>Resultados de Operación</b>                                 | <b>893.1</b> | <b>776.8</b> | <b>1,362.2</b> | <b>459.6</b> | <b>1,623.2</b> |
| Otros Gastos   | 0.2          | 0.2          | -              | -            | -              |
| <b>Utilidad del Ejercicio</b>                                  | <b>892.9</b> | <b>776.6</b> | <b>1,362.2</b> | <b>459.6</b> | <b>1,623.2</b> |

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

### INDICADORES FIACRE

| RENTABILIDAD               | dic-20 | dic-21 | dic-22 | dic-23 | jun-23 | jun-24 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA                        | 1.32%  | 3.46%  | 3.99%  | 2.29%  | 3.60%  | 2.66%  |
| ROE                        | 1.45%  | 3.48%  | 4.01%  | 2.30%  | 3.61%  | 2.67%  |
| MARGEN NETO                | 57.91% | 56.55% | 65.41% | 77.70% | 80.40% | 81.73% |
| <b>LIQUIDEZ</b>            |        |        |        |        |        |        |
| LIQUIDEZ CORRIENTE         | 11.75  | 210.34 | 185.92 | 273.55 | 445.98 | 151.63 |
| <b>SOLVENCIA</b>           |        |        |        |        |        |        |
| APALANCAMIENTO PATRIMONIAL | 9.30%  | 0.48%  | 0.54%  | 0.37%  | 0.22%  | 0.66%  |

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         |
| <b>ACTIVO</b>                         | <b>1,045</b> | <b>2,025</b> | <b>6,662</b> | <b>11,704</b> | <b>7,041</b> | <b>15,075</b> |
| 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           |
| <b>PASIVO</b>                         | <b>96</b>    | <b>379</b>   | <b>1,433</b> | <b>1,801</b>  | <b>1,468</b> | <b>5,708</b>  |
| 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         |
| <b>PATRIMONIO</b>                     | <b>949</b>   | <b>1,645</b> | <b>5,230</b> | <b>9,904</b>  | <b>5,573</b> | <b>9,367</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>      | <b>1,045</b> | <b>2,025</b> | <b>6,662</b> | <b>11,704</b> | <b>7,041</b> | <b>15,075</b> |

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       |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>INGRESOS DE OPERACIÓN:</b>  | <b>300</b>  | <b>1,639</b> | <b>4,983</b> | <b>6,016</b> | <b>2,919</b> | <b>3,618</b> |
| INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN                                     | 300         | 1,639        | 4,983        | 6,016        | 2,919        | 3,618        |
| <b>GASTOS DE OPERACIÓN:</b>  | <b>602</b>  | <b>708</b>   | <b>1,479</b> | <b>1,573</b> | <b>700</b>   | <b>834</b>   |
| 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           |
| <b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>   | <b>-302</b> | <b>931</b>   | <b>3,504</b> | <b>4,444</b> | <b>2,218</b> | <b>2,783</b> |
| 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            | -            |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>                                | <b>-274</b> | <b>968</b>   | <b>3,839</b> | <b>8,634</b> | <b>3,516</b> | <b>3,282</b> |
| GASTO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA  | -           | 272          | 1,110        | 1,499        | 711          | 815          |
| RESERVA LEGAL  | -           | 68           | 268          | 232          | -            | -            |
| <b>RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO</b>  | <b>-274</b> | <b>628</b>   | <b>2,461</b> | <b>6,903</b> | <b>2,805</b> | <b>2,467</b> |

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.