

## FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO ATLÁNTIDA DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO Fondo de Inversión

Comité No. 065/2025

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024 Periodicidad de actualización: Semestral	Fecha de comité: 09 de abril de 2025 Sector Fondos de Inversión/El Salvador
---	--

### Equipo de Análisis

Henry Díaz <a href="mailto:hdiaz@ratingspcr.com">hdiaz@ratingspcr.com</a>	Adrián Pérez <a href="mailto:aperez@ratingspcr.com">aperez@ratingspcr.com</a>	(503) 2266-9471
--	--	-----------------

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información Fecha de comité	jun-23 25/09/2023	dic-23 24/04/2024	jun-24 07/10/2024	dic-24 09/04/2025
Riesgo Integral	sv 1-f	sv 1-f	sv 1-f	sv 1-f
Riesgo Fundamental	sv AA+f	sv AA+f	sv AA+f	sv AA+f
Riesgo de Mercado	sv 1-	sv 1-	sv 1-	sv 1-
Riesgo Fiduciario	sv AAf	sv AAf	sv AAf	sv AAf
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la calificación

**Perfil del Fondo C:** Estos fondos de inversión están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

**Riesgo Integral 1:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida 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 1:** Dentro de su perfil, corresponde a fondos de inversión con una reducida volatilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

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

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

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

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

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-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, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener las calificaciones **sv1-f** al Riesgo Integral, **svAA+f** al Riesgo Fundamental, **sv1-** al Riesgo de Mercado y **svAAf** al Riesgo Fiduciario del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez de corto plazo con perspectiva “**Estable**”, con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en el perfil conservador del fondo, que concentra la mayoría de sus inversiones en instrumentos con alta calidad crediticia, todas con vencimientos de corto plazo. Adicionalmente, se considera la moderada volatilidad, los adecuados niveles de liquidez y los controles implementados para ambos factores, Finalmente, la clasificación toma en cuenta el posicionamiento en el mercado de la gestora y respaldo del grupo financiero Inversiones Atlántida, S.A.

## Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Perfil de riesgo conservador:** Este fondo de inversión, de naturaleza abierta, está diseñado para participantes tanto individuales como corporativos que buscan gestionar sus inversiones a corto plazo, con un enfoque prioritario en la liquidez. Está adecuado para inversores con un perfil conservador, con poca tolerancia al riesgo y escasa o nula experiencia en el mercado de valores salvadoreño.
- **Eficaz estructura de gobierno corporativo y respaldo de grupo Financiero.** La agencia considera que Atlántida Capital tiene una estructura de gobierno corporativo sólida, enfocada en transparencia y cumplimiento normativo. Cuenta con profesionales altamente capacitados y experiencia relevante, garantizando operaciones éticas y eficientes. Es parte de Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN), un grupo regional con más de 100 años en el sector financiero. A diciembre de 2024, maneja el 38.2% del patrimonio de fondos salvadoreños, siendo segunda en gestión total y líder en fondos inmobiliarios con el 80.2% del mercado.
- **Portafolio de inversiones adecuado.** La calificadora opina que la calidad de los activos del portafolio es alta, alineado con su política de inversiones y no se prevé cambios en el corto o mediano plazo. Al cierre de la evaluación, el portafolio alcanzó USD 14,788.0 miles, con una diversificación adecuada. Los instrumentos gubernamentales representaron el 33.6%, seguidos por un banco local (21.9%) y el resto en otras entidades financieras y corporación. Por tipo de instrumento, los reportos conformaron el 33.6%, seguidos por cuentas corrientes (30.4%) y certificados de inversión (22.7%). Todas las emisiones cuentan con calificación de grado de inversión A o superior.
- **Implementación de controles y supervisión del riesgo de mercado adecuados.** PCR califica el riesgo de mercado del fondo como bajo, en línea con su perfil y los controles implementados por la gestora. Se espera que el fondo mantenga su estabilidad en el corto y mediano plazo. La gestora emplea un Manual de Riesgo Integral para mitigar el riesgo de mercado. A diciembre de 2024, el fondo siguió su tendencia creciente situándose en 4.9%, con una duración modificada de 0.1 lo que refleja una baja sensibilidad a variaciones por las tasas de interés. La pérdida máxima esperada (VaR) en un día es del 2.3% del portafolio y los activos líquidos representan el 97.0% del total.

### Factores clave de clasificación

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

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 podrían llevar a una reducción en la clasificación:

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-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

PCR usó los estados financieros auditados de diciembre 2020 a 2024. Adicionalmente, se usó información del portafolio de inversiones para la evaluación del riesgo fundamental, políticas y controles utilizados por la gestora para mitigar el riesgo de mercado e 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 los niveles de inflación.

## Hechos de importancia

Al cierre de diciembre 2024 no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

## Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

## Desempeño económico El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones<sup>1</sup>, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos

<sup>1</sup> No se incluye pensiones

corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

### **Sector Fondos de Inversión**

---

A diciembre de 2024, el sector de fondos de inversión en El Salvador presenta un panorama de creciente diversificación y un crecimiento moderado. Actualmente, cuatro entidades autorizadas gestionan estos fondos, desempeñando roles clave en el sector financiero del país. Hencorp Gestora lidera el mercado con una participación del 50.5% del patrimonio total, seguida por Atlántida Capital con un 38.2%. Banagrícola ocupa el tercer lugar con un 6.2%, mientras que SGB se sitúa en cuarto lugar con un 5.1%.

El mercado cuenta con un total de doce fondos, en comparación con los diez registrados en diciembre de 2023. De estos, seis son fondos abiertos: cuatro de corto plazo y dos de mediano plazo. Los otros seis fondos son cerrados, entre los que se incluyen dos inmobiliarios, dos de capital de riesgo, uno de renta fija y uno de renta variable. Atlántida Capital destaca como la entidad gestora con la mayor diversidad y cantidad de fondos en el mercado salvadoreño.

A la fecha del análisis, el patrimonio consolidado de los once fondos alcanzó los USD 1,424.24 millones, lo que representa un incremento del 44.4% (USD 430.22 millones) en comparación con diciembre de 2023. Este crecimiento se ha visto impulsado por el dinamismo y la creciente aceptación de estos fondos en el país. A diciembre de 2024, se incorporaron el Fondo de Inversión Inmobiliario Hencorp Growth y el Fondo de Inversión Cerrado Financiero Atlántida Renta Variable. El aumento en el patrimonio consolidado también se respalda por el desempeño favorable de la mayoría de los fondos.

Los fondos de inversión abiertos a corto plazo lograron un rendimiento promedio de 4.73%, ligeramente superior al 4.70% del periodo anterior, evidenciando estabilidad y una leve mejora. Los fondos cerrados de capital de riesgo alcanzaron un rendimiento del 8.10%, superior al 7.85% de diciembre de 2023, reflejando un aumento impulsado por sectores de alto crecimiento. Los fondos cerrados de renta fija destacaron con un rendimiento de 9.05%, aunque con un mayor nivel de riesgo asociado. En conjunto, el mercado de inversión en El Salvador muestra un desempeño sólido, con oportunidades para diversas estrategias.

El sector de fondos de inversión en El Salvador se ha consolidado como una opción atractiva para inversionistas, gracias a sus competitivas tasas de retorno, la diversificación del mercado y la accesibilidad que ofrecen las gestoras. Este entorno favorable ha impulsado el crecimiento de los fondos, especialmente los cerrados, como los inmobiliarios y de capital de riesgo, los cuales destacan por su alto potencial de rentabilidad y su capacidad para captar recursos en sectores en desarrollo.

### **Riesgo fiduciario**

---

En opinión de la calificadora, la administradora del fondo evidencia una sólida capacidad para gestionar eficientemente los recursos bajo su administración. Atlántida Capital, S.A., gestora de fondos de inversión constituida en 2016, forma parte de Inversiones Financieras Atlántida, S.A., subsidiaria de Inversiones Atlántida, S.A. (INVATLAN), el holding del Grupo Financiero Atlántida de Honduras, el cual cuenta con más de un siglo de trayectoria y presencia en la región centroamericana.

Atlántida Capital, S.A. se posiciona como la segunda mayor administradora en el mercado de fondos de inversión de El Salvador, con una cuota del 38.2% sobre el patrimonio gestionado. Asimismo, lidera el segmento de fondos de inversión inmobiliarios, concentrando el 80.2% del total del mercado.

PCR destaca la solidez de la estructura de gobierno corporativo de Atlántida Capital, S.A., conformada por profesionales con amplia experiencia y alto nivel académico en el ámbito financiero. La entidad opera con principios de transparencia, cumplimiento normativo y mejora continua, alineándose con el código de gobierno corporativo para asegurar una gestión ética y eficiente.

### Situación financiera de la administradora.

A diciembre de 2024, los activos de la gestora totalizaron USD 19,886 miles, representados mayormente por inversiones financieras (89.8%), seguido por las cuentas por cobrar (5.9%) y el restante en otros activos. La tendencia de los activos es buena, con un crecimiento anual compuesto (CAGR) de 108.8%.

Los pasivos ascendieron a USD 2,073 miles, compuestos principalmente por préstamos y sobregiros (72.6%). El patrimonio alcanzó USD 12,314 miles, registrando un crecimiento interanual de 24.3%, impulsado principalmente por el capital social. El apalancamiento se mantuvo en 0.2 veces (x), manteniéndose dentro del rango histórico.

Atlántida Capital registró una utilidad neta de USD 5,414 miles, con un rendimiento sobre patrimonio (ROEA) de 44.0%, superior al promedio histórico (34.4%), y un rendimiento sobre activos (ROAA) de 27.2%, en línea con el promedio (27.5%). La agencia destaca que los resultados siguen su comportamiento estable.

Los ingresos operativos totalizaron USD 7,464 miles, reportando un crecimiento interanual de 24.1%. En cuanto a los gastos operativos, estos crecieron en 23.4%, debido al aumento en gastos generales de administración y personal. Como resultado el margen bruto fue de 136.2%, inferior al promedio de los últimos tres cierres anuales (151.2%).

La eficiencia de los gastos administrativos ha mostrado una evolución favorable, representando el 24.8% de los ingresos operativos e inferior al compararlo con el promedio histórico (31.2%).

### Responsabilidad Social

Atlántida Capital implementa estrategias que velan por la inclusión y la igualdad de oportunidades, adicionalmente, participa en los programas de responsabilidad social impulsados por el conglomerado financiero. También ha identificado a sus grupos de interés y cuenta con políticas de gobierno corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la junta directiva, así como de sus áreas gerenciales. Esto basado en la evaluación interna de PCR a través de la encuesta de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

### Reseña, descripción y análisis del Fondo

El Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo inició operaciones el 1 de febrero de 2018, con el propósito de invertir en títulos valores de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño, tanto del sector público como privado, así como en productos bancarios. Su clasificación como fondo de corto plazo responde a la baja duración promedio de sus activos y a la alta liquidez de 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 Liquidez a Corto Plazo
<b>Denominación de la emisión</b>	FIALIQ
<b>Sociedad Administradora</b>	Atlántida Capital, Gestora de Fondos de Inversión
<b>Plazo de duración</b>	Indefinido
<b>Moneda</b>	Dólares Estadounidenses (USD)
<b>Principales políticas<sup>2</sup></b>	Política de inversión Política de endeudamiento Política de liquidez
<b>Custodio</b>	Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL)

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

### Situación financiera del fondo

A diciembre de 2024, los activos totales del fondo se situaron en USD 15,236 miles, reflejando una reducción interanual del 29.2 %, aunque manteniéndose en línea con su promedio histórico. En cuanto a su composición, los activos están principalmente integrados por inversiones financieras, que representan el 62.9 % del total, mientras que los depósitos en cuentas corrientes y a plazo constituyen el 34.2 %.

Los pasivos totalizaron en USD 17.9 miles, que corresponden a rescates pendientes de pago. El patrimonio por su parte resultó en USD 15,218.1 miles, mostrando una reducción interanual del 29.0% generado por el número material de rescates en el periodo. Los pasivos representaron únicamente el 0.1% del patrimonio, cumpliendo con lo requerido por la política de endeudamiento.

La concentración por partícipe es baja, concentrado el 23.2% el mayor y al calcular el Herfindahl-Hirschman Index (HHI<sup>3</sup>) está dio como resultado 874.4; por debajo del límite de 1,500<sup>4</sup>, en línea con el perfil de riesgo del fondo. La

<sup>2</sup> Consultar política en: <http://atlantidacapital.com/sv/fondo-de-inversion-abierto-atlantida-de-liquidez-a-corto-plazo/>

<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.

agencia considera positiva la evolución de la concentración, al reducirse a niveles bajos, lo que mitiga el riesgo de liquidez que el fondo podría enfrentar ante posibles salidas.

Los resultados del fondo reflejan una tendencia favorable, impulsada por el crecimiento de los ingresos por inversiones y una gestión eficiente de los gastos operativos. La utilidad al cierre de diciembre de 2024 alcanzó USD 1,077.3 miles, lo que representa un incremento del 118.9 % respecto al mismo período de 2023. Asimismo, el rendimiento sobre los activos se ubicó en 7.1%, en similar posición al rendimiento sobre el patrimonio (7.1%). No se prevén cambios significativos en el corto o mediano plazo.

### **Evaluación de riesgo fundamental del fondo**

---

En opinión de PCR, los factores de protección asociados a la calidad de los activos del portafolio son altos, sin que se anticipen cambios en el corto o mediano plazo. El portafolio del fondo se encuentra alineado con su política de inversiones y cumple con los límites establecidos en la misma. Asimismo, la sociedad gestora dispone de manuales y políticas para la gestión integral de riesgos, que incluyen medidas específicas para la administración de los activos.

Al cierre de la evaluación, el portafolio de inversiones totalizó USD 14,788.0 miles, mostrando una buena diversificación por emisor. Las inversiones en instrumentos emitidos por el Estado representan el 33.6% del total, las cuales se han visto fortalecidas por la mejora en la calificación de riesgo soberano del país por parte de agencias internacionales, basado principalmente en el acuerdo logrado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), lo que contribuye a un entorno macroeconómico más favorable. El resto del portafolio se encuentra en instrumentos de un banco local con 21.9 %, mientras que el porcentaje restante se distribuye entre cinco entidades financieras y una corporación.

Por tipo de instrumento, los reportos conformaron el 33.6 % de la cartera, seguidos por depósitos en cuentas corrientes (30.4 %), certificados de inversión (22.7 %) y el resto en otros instrumentos de renta fija. Cabe destacar que todas las emisiones incluidas en el portafolio cuentan con una calificación de grado de inversión A o superior, asignada por PCR u otras agencias calificadoras.

### **Riesgo de mercado**

---

PCR considera que el riesgo de mercado al que está expuesto el fondo es bajo, fundamentado en la posición conservadora de su portafolio. No se anticipan cambios en el corto o mediano plazo. La gestora, cuenta con un Manual de Riesgo Integral, que establece medidas específicas para mitigar el riesgo de mercado derivado de cambios en las condiciones generales del entorno financiero.

Al cierre de 2024, el rendimiento promedio del fondo se situó en 4.9 %, manteniéndose estable en relación con su promedio histórico reciente. Por su parte, la volatilidad se ubicó en 0.97 %, evidenciando una leve reducción respecto al promedio de los últimos años. El análisis de la duración modificada del portafolio reflejó un indicador de 0.1, lo que implica una sensibilidad baja a variaciones en las tasas de interés. Por su parte, el Valor en Riesgo (VaR) representó 2.3% del patrimonio.

A la fecha de análisis, los activos líquidos representaban 97.0% de los activos totales del fondo, manteniendo estabilidad frente a su comportamiento histórico y cumpliendo con los límites establecidos en sus políticas. Finalmente, todas las operaciones del fondo están denominadas en dólares de los Estados Unidos de América, lo que mitiga el riesgo cambiario.

## Estados financieros auditados

### BALANCE GENERAL FIALIQ (MILES DE DÓLARES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>					
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	10,432	5,555	3,801	3,955	5,205
DEPÓSITOS A PLAZO	5,762	5,875	3,875	219	-
INVERSIONES FINANCIERAS	2,787	10,223	5,299	16,852	9,583
CUENTAS POR COBRAR NETAS	34	506	500	477	447
OTROS ACTIVOS	2	24	18	18	1
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>19,017</b>	<b>22,183</b>	<b>13,492</b>	<b>21,520</b>	<b>15,236</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>					
CUENTAS POR PAGAR	1,618	105	73	79	18
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>1,618</b>	<b>105</b>	<b>73</b>	<b>79</b>	<b>18</b>
PARTICIPACIONES	17,399	22,078	13,420	21,442	15,218
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>17,399</b>	<b>22,078</b>	<b>13,420</b>	<b>21,442</b>	<b>15,218</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>19,017</b>	<b>22,183</b>	<b>13,492</b>	<b>21,520</b>	<b>15,236</b>

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

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

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic -24
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>					
INGRESOS POR INVERSIONES	434.81	1,357.13	822.89	633.35	1,306.42
<b>GATOS DE OPERACIÓN</b>					
GASTOS FINANCIEROS POR OPERACIONES EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	5.29	17.29	74.97	28.21	65.84
GASTOS DE GESTIÓN	152.88	553.63	170.32	103.83	136.00
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y COMITÉS	17.73	18.35	38.97	9.08	27.23
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>258.91</b>	<b>767.86</b>	<b>538.64</b>	<b>492.23</b>	<b>1,077.35</b>
OTROS GASTOS	7.11	0.44	0.36	0.09	0.05
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>251.80</b>	<b>767.43</b>	<b>538.28</b>	<b>492.14</b>	<b>1,077.30</b>

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

### INDICADORES FIALIQ

RENTABILIDAD	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic -24
ROA	1.32%	3.46%	3.99%	2.29%	7.07%
ROE	1.45%	3.48%	4.01%	2.30%	7.08%
MARGEN NETO	57.91%	56.55%	65.41%	77.70%	82.46%
<b>LIQUIDEZ</b>					
LIQUIDEZ CORRIENTE	11.75	210.34	185.92	273.55	849.28
<b>SOLVENCIA</b>					
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	9.30%	0.48%	0.54%	0.37%	0.12%

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

## Estados financieros auditados de Atlántida Capital

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

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic -24
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	188	442	697	2,660	264
INVERSIONES FINANCIERAS	502	935	908	3,212	3,159
CUENTAS POR COBRAR	62	353	774	896	1,178
OTROS ACTIVOS	114	47	176	201	249
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	13	18	32	54	62
ACTIVOS FÍSICOS E INTANGIBLES	166	230	321	257	269
INVERSIONES FINANCIERAS	-	-	3,754	4,426	14,706
<b>ACTIVO</b>	<b>1,045</b>	<b>2,025</b>	<b>6,662</b>	<b>11,704</b>	<b>19,886</b>
CUENTAS POR PAGAR	9	13	-	-	5,500
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	43	21	186	125	105
IMPUESTOS	1	286	1,172	1,559	1,828
PROVISIONES	44	59	74	116	140
<b>PASIVO</b>	<b>96</b>	<b>379</b>	<b>1,433</b>	<b>1,801</b>	<b>2,073</b>
CAPITAL SOCIAL	2,500	2,500	2,500	2,500	6,400
RESERVA LEGAL	-	68	268	500	1,001
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-	1,277	-	-	0
RESULTADOS DEL PRESENTE EJERCICIO	-	274	628	2,461	4,912
<b>PATRIMONIO</b>	<b>949</b>	<b>1,645</b>	<b>5,230</b>	<b>9,904</b>	<b>12,314</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1,045</b>	<b>2,025</b>	<b>6,662</b>	<b>11,704</b>	<b>19,886</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	dic-24
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN:</b>	<b>300</b>	<b>1,639</b>	<b>4,983</b>	<b>6,016</b>	<b>7,464</b>
INGRESOS POR SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN	300	1,639	4,983	6,016	7,464
<b>GASTOS DE OPERACIÓN:</b>	<b>602</b>	<b>708</b>	<b>1,479</b>	<b>1,573</b>	<b>1,983</b>
GASTOS POR COMERCIALIZACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN	0	0	4	8	6
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN Y PERSONAL	571	667	1,416	1,469	1,851
GASTOS POR DEPRECIACIÓN, AMORTIZACIÓN Y DETERIORO POR OPERACIONES CORRIENTES	31	41	60	95	126
<b>RESULTADOS DE OPERACIÓN</b>	<b>-302</b>	<b>931</b>	<b>3,504</b>	<b>4,444</b>	<b>5,481</b>
INGRESOS POR INTERESES	23	37	316	48	35
GANANCIAS (PÉRDIDAS) NETAS EN INVERSIONES FINANCIERAS	2	0	8	4,181	1,891
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	236
GASTOS POR CUENTA POR PAGAR	-	-	-	-	12
OTROS GASTOS FINANCIEROS	4	0	3	-	-
OTROS INGRESOS FINANCIEROS	-	-	-	2	1
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS Y RESERVAS</b>	<b>-274</b>	<b>968</b>	<b>3,825</b>	<b>8,613</b>	<b>7,160</b>
GASTO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	272	1,096	1,477	1,747
RESERVA LEGAL	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO</b>	<b>-274</b>	<b>696</b>	<b>2,729</b>	<b>7,135</b>	<b>5,414</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.