

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 7 de octubre de 2026.

Clasificación	Categoría		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Riesgo de Crédito	AA+fi.sv	AA+fi.sv	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Riesgo de Mercado y Liquidez	Rm 2.sv	Rm 2.sv	La calificación de Rm 2 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado moderada.
Riesgo Administrativo y Operacional	Adm 1.sv	Adm 1.sv	Es la más alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Perspectiva	Estable	Estable	

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión. 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.”

----- MM US\$ al 30.06.26 -----			
Retorno: 9.11%	Activos: 13.4	Ingresos: 2.1	
Volatilidad: 3.73%	Patrimonio: 13.3	U. Neta: 0.5	

Historia. Fondo: AA+fi / Rm 2 / Adm 1 (21.04.26).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025 y 2026; así como información adicional proporcionada por la Administradora.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener las siguientes calificaciones al Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Balanceado (en adelante Fondo APV), administrado por Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (en adelante AFP Crecer): AA+fi.sv a la dimensión de riesgo de crédito, Rm 2.sv a la dimensión de riesgo de mercado y liquidez y Adm 1.sv a la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2026. La perspectiva de las calificaciones es Estable.

Evolución favorable del patrimonio en 2026: El Fondo APV mantiene un horizonte de inversión de largo plazo (mayor a tres años), con exposiciones tanto locales como internacionales, orientadas a lograr un balance entre rentabilidad y riesgo. Al 30 de junio de 2026, el patrimonio del Fondo totalizó US\$13.3 millones, reflejando un incremento interanual de 102.3%, equivalente a US\$6.7 millones. Esta tendencia favorable se extendió al tercer trimestre de 2026, alcanzando US\$15.3 millones al 24 de septiembre.

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.

Perfil crediticio consistente con la calificación asignada: Los instrumentos que integran el portafolio cuentan con calificaciones en escala local e internacional, las cuales, para efectos del análisis, han sido convertidas a escala local mediante parámetros internos de Zumma Ratings. En este contexto, la estructura del portafolio por categoría de riesgo

refleja un perfil conservador, destacando que los productos bancarios y valores con calificación AA- o superior representaron, en promedio, el 82.4% de las inversiones a junio de 2026 (92.3% en junio de 2025). De esta manera, la calificación promedio ponderada del portafolio, excluyendo las exposiciones al Gobierno de El Salvador y las operaciones de reporto, es congruente con la calificación otorgada en la dimensión de riesgo de crédito. En opinión de Zumma Ratings, dicha estructura no registraría cambios sustanciales hacia el cierre de 2026.

Estructura estable y diversificada del portafolio: En términos de diversificación geográfica, el efectivo y las inversiones del Fondo registraron una distribución promedio de 49.3% en El Salvador y 38.6% en Estados Unidos, complementada con posiciones en mercados emergentes, Europa y Japón. En comparación con 2025, la composición geográfica se mantuvo relativamente estable, aunque se observa una ligera recomposición hacia mercados emergentes, cuya participación promedio aumentó de 8.0% a 9.2%.

Por clase de activo, durante el primer semestre de 2026 los productos bancarios (cuentas corrientes y depósitos a plazo) representaron, en promedio, el 15.6% del valor del Fondo APV; los valores de renta fija (incluyendo valores líquidos, ETF, fondos mutuos y fondos privados), el 57.0%; mientras que la renta variable participó con el 27.4%. Por tipo de instrumento, las titularizaciones registraron la mayor

participación promedio, con 16.4%, seguidas por los ETF de renta variable (14.1%) y los ETF de renta fija (11.0%).

Mayor diversificación por exposiciones: La concentración promedio en las dos principales exposiciones del Fondo disminuyó a 17.6% a junio de 2026, desde 19.2% en 2025. Dichas posiciones corresponden a un ETF extranjero de renta variable y a un banco local. Asimismo, el Fondo APV amplió el número promedio de exposiciones a 34 emisores, frente a 30 en junio de 2025. Este incremento obedeció a la incorporación de un emisor bancario local, un fondo de capital privado (*private equity fund*), dos fondos de deuda privada (*private credit funds*) y cuatro ETF de renta fija y variable, con exposición a los sectores de servicios de comunicación y consumo básico, a la zona euro y a bonos corporativos de corta duración.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Desempeño favorable ajustado por riesgo: Durante los primeros meses de 2026, el valor cuota mantuvo inicialmente una evolución positiva. No obstante, entre marzo y abril se observó una corrección asociada a un incremento en la volatilidad de los mercados internacionales. Posteriormente, retomó una trayectoria ascendente, alcanzando niveles cercanos a 1.34 al cierre de junio de 2026.

En términos de desempeño, el Fondo APV registró un rendimiento efectivo anualizado de 9.11% durante el primer semestre de 2026 (8.69% en similar período de 2025). Por su parte, la volatilidad promedio disminuyó a 3.73% desde 4.67%, mientras que el Ratio de Sharpe aumentó a 2.36 (1.80 para el primer semestre de 2025), reflejando una mejor relación riesgo-retorno durante el período analizado.

Para 2026, la estrategia del Fondo se ha ajustado a un entorno internacional más complejo, adoptando una postura prudente y activa, orientada a mantener un perfil de riesgo moderado mediante una combinación de inversiones en renta fija, renta variable y activos alternativos, procurando optimizar la relación riesgo-retorno y ajustar la composición del portafolio de acuerdo con las condiciones de mercado y las oportunidades de inversión.

Adecuada posición de liquidez y moderado nivel de rescates: El efectivo y las inversiones con vencimiento menor a 30 días representaron, en promedio, el 12.7% del portafolio en el periodo de enero-junio de 2026 (7.8% en el mismo período de 2025), evidenciando una mejora en la disponibilidad de recursos de corto plazo. Este indicador no incluye las posiciones en fondos mutuos y ETF internacionales, debido a que no cuentan con un plazo de vencimiento definido. No obstante, estos instrumentos presentan una alta capacidad de realización a precios de mercado, particularmente los fondos mutuos, cuyas posiciones pueden ser

liquidadas por el gestor internacional. Por su parte, el indicador de liquidez regulatoria disminuyó a 33.2% durante el primer semestre de 2026, aunque se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 20.0%.

Los rescates se mantuvieron en niveles absolutos similares a los registrados en igual período de 2025, totalizando US\$1.4 millones frente a US\$1.3 millones, representando en promedio el 2.2% del patrimonio, por debajo del 3.3% observado en 2025. Cabe destacar que el Fondo APV atendió los retiros de las cuentas individuales sin necesidad de recurrir a financiamiento mediante deuda.

Baja concentración por inversionista: A junio de 2026, el principal inversionista representó el 3.2% del patrimonio del Fondo, mientras que los 15 mayores concentraron el 16.3% (2.2% y 17.9%, respectivamente, a junio de 2025). La baja concentración observada está asociada con la ausencia de inversionistas institucionales, dado que el producto está orientado exclusivamente a personas naturales.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Sociedad administradora y matriz con experiencia: Centro Financiero Crecer, S.A. (en adelante CFC) es el principal accionista de las operaciones de AFP Crecer desde el 14 de junio de 2024. CFC es una sociedad panameña que opera en mercados financieros de Centroamérica y el Caribe. CFC es propietaria del 88.99% de la compañía.

Adicionalmente, CFC cuenta con la experiencia y respaldo del Grupo Rizek, uno de los mayores grupos económicos de la República Dominicana, con una fuerte presencia en los sectores de agricultura, energía y servicios financieros. El grupo refleja experiencia en el sector previsional en República Dominicana.

Fuerte esquema de gobernanza incide para una alta cultura de gestión riesgos en toda la organización: La matriz de AFP Crecer tiene participación en los órganos clave de gobierno corporativo como Junta Directiva y en los comités de apoyo (Gestión de Fondos e Inversiones, Riesgos y Continuidad del Negocio, Gobierno y Cumplimiento, Auditoría, entre otros). A criterio de Zumma Ratings, la administración de la Compañía es efectiva en la gestión diligente de fondos previsionales; la independencia y segregación de funciones entre áreas importantes favorece el ambiente robusto de control para la asignación de activos.

En otro aspecto, el ambiente de control de la operación es favorable en virtud de las políticas que implementa la compañía para evitar la incidencia de errores y/o conflicto de intereses. Cabe mencionar que los principales softwares de la compañía son MIDAS y AFP Core; valorándose como herramientas sólida.

Fortalezas

1. Calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Niveles de liquidez y títulos de alta realización.
3. Fuerte ambiente de control y gobernanza de AFP Crecer.

Debilidades

1. Mayor volatilidad en los retornos con respecto a otros productos conservadores.

Oportunidades

1. Incorporación de un mayor número de participantes que los proyectados.
2. Compra de inversiones de alto valor en el largo plazo en momentos donde el mercado va a la baja.

Amenazas

1. Escenarios de riesgo sistémico de liquidez.
2. Bajas tasas de interés en el mercado.

ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US\$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales presentaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 4.5% y 5.0% para el cierre de 2026, mayor a la estimaciones del Fondo Monetario Internacional - FMI (3.3%) y del Banco Mundial – BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el contexto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US\$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US\$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US\$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US\$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US\$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026,

reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo previsorial) se ubicó en US\$33,001.2 millones, integrada por US\$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US\$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%).

Después que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US\$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. En ese contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

Finalmente, en agosto de 2025, S&P Global Ratings afirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El mercado de fondos de ahorro previsionales voluntarios (APV's) estuvo integrada por cuatro patrimonios independientes al primer semestre de 2026 (gestionados por dos Administradoras de Fondos de Pensiones); haciendo notar que el horizonte de inversión de estos productos de inversión es de mediano y largo plazo. Adicionalmente, el volumen de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) de los APV's totalizó US\$63.3 millones (US\$30.3 millones en junio de 2025).

El notable crecimiento interanual en el valor de los APV's estuvo asociado principalmente con la dinámica de los dos fondos con menor volatilidad (Fondo APV Proyecta Life y Fondo APV Crecer Renta Fija). En los portafolios de los productos voluntarios más conservadores, predominan las inversiones en instrumentos locales; asimismo, por tipo de producto el enfoque principal es la renta fija (papeles bursátiles, valores de titularización, entre otros).

En otro aspecto, en la reunión del 16 de septiembre de 2026, la FED decidió subir los tipos de interés en 25 puntos básicos; ubicándose en el rango del 3.75% - 4.00%. La decisión se fundamenta en el nivel de inflación en Estados Unidos que ha estado por encima del objetivo anual del 2% de la FED. En el mercado de capitales de Estados Unidos, los principales índices bursátiles mantuvieron un desempeño favorable a julio de 2026, fundamentados esencialmente por el optimismo sobre el sector de tecnología y la inteligencia artificial. Un factor que continúa generando incertidumbre y volatilidad ha sido el conflicto en Medio Oriente, por su impacto en el precio del crudo y en la inflación global.

Finalmente, es relevante mencionar que actualmente, cada administradora cuenta con su metodología interna para valorar las inversiones locales y regionales que integran el portafolio de cada fondo. Las inversiones extranjeras son valoradas por entidades especializadas con larga trayectoria. En ese contexto, Zumma Ratings es de la opinión que una práctica sana en el mercado es contar con una entidad

especializada que provea vectores de precios, con la finalidad de valorar los instrumentos financieros bajo una metodología estándar, fortaleciendo la comparación de las rentabilidad y volatilidad de las carteras. A la fecha, no es posible la valoración bajo una sola metodología porque no existe un proveedor de precios en el mercado.

ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

AFP Crecer es una compañía salvadoreña constituida el 4 de marzo de 1998 y es regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). La compañía tiene como objetivo la administración de patrimonios individuales denominados fondos de pensiones, el marco que rige su operación se encuentra contenido en la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP). AFP Crecer invierte los recursos de los Fondos de Pensiones bajo su administración con el objeto de tener una mezcla balanceada entre retornos, liquidez y riesgos para pagar beneficios y prestaciones previsionales a sus afiliados en el momento de jubilación.

A la fecha del presente reporte, AFP Crecer administra un fondo de pensiones obligatorio de acuerdo con la LISP y dos fondos de ahorro previsional voluntario. Los activos en administración (AUM por sus siglas en inglés) de AFP Crecer totalizaron US\$9,525 millones al 30 de junio de 2026.

La entidad Centro Financiero Crecer, S.A. (CFC) es una sociedad panameña que opera en mercados financieros de Centroamérica y el Caribe, CFC es el principal accionista de AFP Crecer desde junio de 2024. Adicionalmente, CFC cuenta con la experiencia y el respaldo del Grupo Rizek, uno de los mayores grupos económicos de la República Dominicana, con una fuerte presencia en los sectores de agricultura, energía y servicios financieros. El grupo refleja experiencia en el sector previsional de República Dominicana.

Como hecho relevante, se menciona que CFC comunicó el 24 de enero de 2025 que vendió 110,00 acciones de AFP Crecer a favor de Ignite Venture, Sociedad de Responsabilidad Limitada con domicilio en Panamá. Como resultado de dicha operación, CFC es propietaria de 889,991 acciones de AFP Crecer, representando el 89.0% del capital social de esta última.

Los estados financieros de AFP Crecer y el Fondo APV han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por el Banco Central de Reserva, por medio de su Comité de Normas, que les son aplicables y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo la normativa emitida por el BCR cuando haya conflicto con las NIIF.

En su informe de revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2026, el auditor externo de la entidad y del Fondo APV concluyó que nada ha llamado la atención que le haga creer que la información financiera intermedia no está preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Contables emitidas por el BCR.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO (AL 30 DE JUNIO DE 2026)

Nombre del Fondo: Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Balanceado.

Sociedad Administradora: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

Inicio de operaciones: 1 de julio de 2020.

Inversionista objetivo del Fondo: El Fondo está dirigido a participantes con horizonte de inversión mayor a tres años, que buscan un balance entre rentabilidad y riesgo. En virtud de lo anterior, es necesario que el participante tenga un mínimo de conocimiento sobre el funcionamiento del mercado de valores.

Activos del Fondo: US\$13.4 millones.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América (USD).

Número de partícipes: 2,373 partícipes.

Aporte inicial mínimo: US\$25.00 si se realiza a través de descuento en planilla o por descuento automático; cualquier otro medio tendrá como aporte mínimo USD\$250.00 y a partir de ambos montos, múltiplos de USD\$1.00.

Monto mínimo de retiro: US\$25.00.

Plazo de permanencia mínima obligatoria: 30 días calendario.

Rentabilidad: 9.11% (anualizada, últimos 6 meses).

Volatilidad: 3.52% (anualizada, últimos 6 meses).

Duración promedio: 2.01 años.

ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgo de Crédito

A criterio de Zumma Ratings, el Fondo APV administrado por AFP Crecer evidencia una alta capacidad para mitigar pérdidas derivadas de su exposición al riesgo de crédito. Esta valoración se sustenta en la calidad crediticia de los emisores que respaldan las inversiones del portafolio, así como en su adecuada diversificación por emisores e instrumentos.

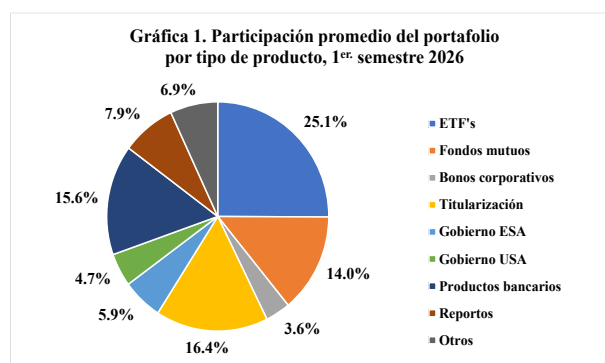
Los instrumentos que integran el portafolio cuentan con calificaciones en escala local e internacional, las cuales, para efectos del análisis, han sido convertidas a escala local mediante parámetros internos de Zumma Ratings. En este contexto, la estructura del portafolio por categoría de riesgo refleja un perfil conservador, destacando que los productos bancarios y valores con calificación AA- o superior representaron, en promedio, el 82.4% de las inversiones a junio de 2026 (92.3% en junio de 2025). De esta manera, la calificación promedio ponderada del portafolio (excluyendo Gobierno de El Salvador y reportos) es congruente con la calificación otorgada en la dimensión de riesgo de crédito. En opinión de Zumma Ratings, dicha estructura no registraría cambios sustanciales hacia el cierre de 2026.

Por otra parte, las inversiones en títulos extranjeros son administradas por tres gestores internacionales, de los cuales uno cuenta con una calificación de A+ y los otros dos con AA-, según Fitch Ratings en escala internacional.

En términos de diversificación geográfica, durante el

primer semestre de 2026, el efectivo y las inversiones del Fondo mantuvieron una concentración principalmente en El Salvador y Estados Unidos, con participaciones promedio de 49.3% y 38.6%, respectivamente. El resto del portafolio correspondió a mercados emergentes (9.2%), Europa (1.8%) y Japón (1.2%). Frente a 2025, la distribución regional se mantuvo relativamente estable, aunque destacó el incremento de la participación en mercados emergentes, desde 8.0% hasta 9.2%.

La evolución observada es consistente con una gestión activa del portafolio, mediante la cual la Administración ajusta gradualmente la distribución geográfica de las inversiones en función de las condiciones y perspectivas de los distintos mercados, procurando mantener una adecuada diversificación y aprovechar oportunidades de rendimiento. En este sentido, si bien la exposición continúa concentrándose en El Salvador y Estados Unidos, la incorporación de posiciones en mercados emergentes, Europa y Japón contribuye a mitigar parcialmente este riesgo.



Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

De acuerdo con el reglamento del producto voluntario, la estructura del portafolio debe estar compuesta por valores de renta fija (excluyendo aquellos denominados como "alta liquidez") hasta por un 70% del total del activo; valores de renta variable entre el 10% y el 30%; y caja, depósitos y valores de alta liquidez por un mínimo del 20%. Cabe señalar que, entre enero y junio de 2026, el portafolio se mantuvo alineado con los límites antes descritos.

En sintonía con lo anterior, los productos bancarios (cuentas corrientes y depósitos a plazo) representaron, en promedio, el 15.6% del valor del Fondo APV entre enero y junio de 2026; los valores de renta fija (incluyendo valores líquidos, ETF, fondos mutuos y fondos privados), el 57.0%; mientras que la renta variable participó con el 27.4%. Por tipo de instrumento, las titularizaciones exhibieron la mayor participación promedio, representando el 16.4% a junio de 2026, seguidas por los ETF de renta variable (14.1%) y los ETF de renta fija (11.0%).

Para realizar las inversiones extranjeras del Fondo APV, el equipo gestor utiliza fondos mutuos, fondos de capital en riesgo y fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés). Estos últimos están compuestos por activos subyacentes cuyos rendimientos replican el desempeño de un mercado específico y cuyas participaciones son negociadas en mercados secundarios internacionales de capital.

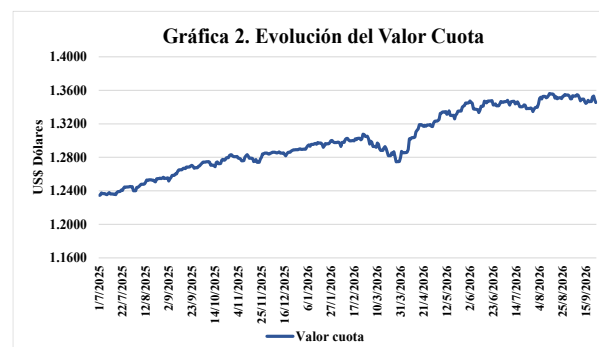
Por su parte, durante el primer semestre de 2026, las inversiones respaldadas por el Gobierno de El Salvador correspondieron a Bonos y LETES, cuya participación promedio en el portafolio alcanzó el 5.9%, similar a lo observado en el mismo período de 2025. Asimismo, desde agosto de 2022 se mantienen posiciones en Letras del Tesoro de Estados Unidos, las cuales representaron el 4.7% del patrimonio total a junio de 2026.

El Fondo presentó una concentración promedio en sus dos principales exposiciones de 17.6% a junio de 2026, inferior al 19.2% observado en 2025. Dichas posiciones corresponden a un ETF extranjero de renta variable y a un banco local. Asimismo, el Fondo APV amplió su número promedio de exposiciones a 34 emisores, frente a 30 en junio de 2025. Este incremento obedeció a la incorporación de un emisor bancario local, un fondo de capital privado (*private equity*), dos fondos de deuda privada (*private credit*) y cuatro ETFs de renta fija y variable, con exposición a los sectores de servicios de comunicación y consumo básico, a la zona euro y a bonos corporativos de corta duración.

Adicionalmente, las operaciones activas de reporto representaron, en promedio, el 7.9% del portafolio durante el primer semestre de 2026, alcanzando un máximo de 15.2% en junio del mismo año, en línea con los límites definidos en las políticas del Fondo APV.

Riesgo de Mercado y Liquidez

Las inversiones con alto grado de realización, los niveles de rentabilidad y los modestos niveles de concentración por participante se ponderan como fortalezas para la gestión de riesgo de mercado y liquidez del Fondo APV. Por otra parte, se señala la exposición al riesgo de mercado proveniente de las inversiones en mercados globales, valorándose la volatilidad de estos instrumentos en el entorno actual.



Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Durante el segundo semestre de 2025, el valor cuota del Fondo mostró una tendencia creciente, pasando de niveles cercanos a 1.24 en julio a aproximadamente 1.29 al cierre de dicho año. Esta evolución estuvo favorecida por el desempeño de las inversiones, particularmente de los instrumentos internacionales, en un entorno caracterizado por expectativas de flexibilización monetaria y un comportamiento favorable de los principales mercados financieros.

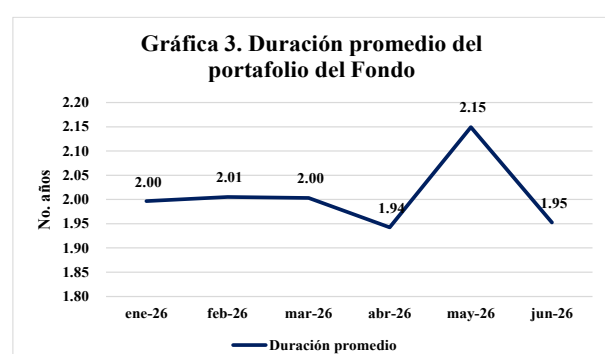
Durante los primeros meses de 2026, el valor cuota mantuvo inicialmente una evolución positiva; no obstante, entre marzo y abril se observó una corrección asociada a un

incremento en la volatilidad de los mercados internacionales, en un contexto de ajustes en las expectativas sobre la política monetaria, incertidumbre respecto de la evolución de la economía estadounidense y mayores tensiones geopolíticas. Posteriormente, el valor cuota retomó una trayectoria ascendente, alcanzando niveles cercanos a 1.34 al cierre de junio de 2026, reflejando la capacidad del portafolio para recuperar valor ante la normalización de las condiciones de mercado y el desempeño favorable de parte de sus inversiones internacionales.

En términos de desempeño, el Fondo APV registró un rendimiento efectivo anualizado de 9.11% durante el primer semestre de 2026 (8.69% en similar período de 2025). Por su parte, la volatilidad promedio disminuyó a 3.73% desde 4.67%, mientras que el Ratio de Sharpe aumentó a 2.36 (1.80 para el primer semestre de 2025), reflejando una mejor relación riesgo-retorno durante el período analizado.

Para 2026, la estrategia del Fondo se ha ajustado a un entorno internacional más complejo, marcado por la intensificación del conflicto entre Estados Unidos e Irán, que ha generado volatilidad en los mercados financieros, presiones inflacionarias asociadas al aumento de los precios del petróleo y mayor incertidumbre en torno a la política monetaria. En este contexto, la Administración ha adoptado una postura prudente y activa, orientada a mantener un perfil de riesgo moderado mediante una combinación de inversiones en renta fija, renta variable y activos alternativos, procurando mejorar la relación riesgo-retorno y ajustar la composición del portafolio de acuerdo con las condiciones de mercado y las oportunidades de inversión. Asimismo, el posicionamiento adoptado por la Administración refleja una gestión flexible, caracterizada por la identificación de oportunidades en renta fija internacional y una mayor selectividad en renta variable, estrategia que se considera consistente con un entorno internacional de elevada incertidumbre.

En opinión de Zumma Ratings, la evolución del valor cuota durante el período evidencia una adecuada capacidad de recuperación. No obstante, persisten riesgos asociados a la volatilidad de los mercados internacionales, la evolución de las tasas de interés y posibles presiones inflacionarias derivadas de los precios de la energía. En este sentido, será relevante que la Administración mantenga una gestión activa del portafolio, procurando preservar la estabilidad del valor cuota y generar retornos consistentes con el perfil de riesgo del Fondo.



Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En términos de duración, el Fondo APV registró un promedio de 2.0 años durante el primer semestre de 2026 (2.6 años a junio de 2025). Dicha medición incorpora los vencimientos de los títulos subyacentes de renta fija (bonos, ETF y fondos mutuos). De forma prospectiva, se prevé un incremento gradual de la duración conforme se reactive la oferta de instrumentos de mayor plazo y se identifiquen oportunidades de inversión adecuadas. En este sentido, la reducción reciente de la duración responde principalmente a la limitada oferta de emisiones de mayor plazo y al elevado nivel de liquidez del sistema, por lo que no necesariamente representa la estrategia esperada para los próximos períodos.

Por otra parte, el perfil de las inversiones extranjeras, que representaron en promedio el 50.7% del portafolio, se considera de alta realización; sin embargo, dichas inversiones se encuentran expuestas al riesgo de variaciones en sus precios. Al respecto, el indicador de Valor en Riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) mensual se mantuvo dentro de los parámetros establecidos por AFP Crecer, ubicándose en 0.33% a junio de 2026. Adicionalmente, el Fondo APV no registra exposición al riesgo de tipo de cambio, en virtud de que todas sus operaciones están denominadas en dólares de los Estados Unidos.

El efectivo y las inversiones con vencimiento menor a 30 días representaron, en promedio, el 12.7% del portafolio en el periodo de enero-junio de 2026 (7.8% en el mismo período de 2025), evidenciando una mejora en la posición de liquidez. Este indicador no incluye las posiciones en fondos mutuos y ETF internacionales, debido a que no cuentan con un plazo de vencimiento definido. No obstante, estos instrumentos presentan una alta capacidad de realización a precios de mercado, particularmente los fondos mutuos, cuyas posiciones pueden ser liquidadas por el gestor internacional.

Por su parte, el indicador de liquidez regulatoria disminuyó a 33.2% durante el primer semestre de 2026, aunque se mantuvo por encima del mínimo regulatorio de 20.0%. A criterio de Zumma Ratings, AFP Crecer mantendrá adecuados niveles de liquidez, a fin de respaldar la capacidad del Fondo APV para atender oportunamente sus compromisos.

Tabla 1. Indicador de liquidez regulatoria del Fondo APV.

Período	Ratio %
ene-26	36.7%
feb-26	31.8%
mar-26	30.7%
abr-26	31.3%
may-26	32.3%
jun-26	36.2%
Prom.1S-2026	33.2%

Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por plazos de vencimiento, la ventana superior a dos años concentró, en promedio, el 22.0% del total de efectivo e inversiones entre enero y junio de 2026 (24.3% en el mismo período de 2025), explicado por las posiciones en Valores de Titularización y Letras del Tesoro de Estados Unidos; mientras que la ventana menor a 30 días participó con el 12.7%.

Durante el primer semestre de 2026, los rescates se mantuvieron en niveles absolutos similares a los registrados en igual período de 2025, totalizando US\$1.4 millones frente a US\$1.3 millones. Estos representaron, en promedio, el 2.2% del patrimonio (3.3% en 2025). Cabe destacar que el Fondo APV logró atender los retiros de las cuentas individuales sin necesidad de recurrir a financiamiento mediante deuda.

Los participantes del Fondo APV pueden realizar redenciones en cualquier momento. No obstante, el plazo mínimo de permanencia para los aportes iniciales es de 30 días hábiles; en caso contrario, se aplica una comisión por retiro anticipado equivalente al 2% sobre el monto a retirar, de acuerdo con lo establecido en su reglamento.

En otro aspecto, al 30 de junio de 2026, el principal inversionista representó el 3.2% del patrimonio del Fondo, mientras que los 15 mayores concentraron el 16.3% (2.2% y 17.9%, respectivamente, a junio de 2025). La modesta concentración por participante está asociada con la ausencia de inversionistas institucionales, dado que el producto está orientado exclusivamente a personas naturales.

Riesgo Administrativo y Operacional

AFP Crecer es una de las dos compañías que gestionan fondos de pensiones en el mercado salvadoreño, dado el tamaño del mercado laboral en el país, existen altas barreras de entrada para nuevos competidores; determinando que ambas compañías estén consolidadas en el sector previsional. Los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) de AFP Crecer representaron el 49.0% del Sistema de Ahorro Previsional al primer semestre de 2026; asimismo, concentró el 49.3% de los ingresos totales por comisión del mercado.

En términos de experiencia, la compañía exhibe más de 25 años de operación, determinando una amplia base de afiliados que generan un flujo importante y constante de recaudación, en virtud de la administración del fondo obligatorio de acuerdo con la LISP. Lo anterior, contribuye en el fuerte desempeño financiero de AFP Crecer.

AFP Crecer registró una utilidad neta de US\$11.3 millones al 30 de junio de 2026 (US\$10.6 millones en junio de 2025). El desempeño en resultados estuvo determinado por la expansión en el ingreso neto de compañía. En ese contexto, el margen neto pasó a 40.5% desde 41.0% en el lapso de doce meses; mientras que el ROAA y ROAE se ubicaron en niveles sobresalientes (69.9% y 93.3%, respectivamente).

Un aspecto de riesgo en el sector de fondos de pensiones es la exposición de éste a cambios en el marco legal/regulatorio. En ese sentido, dentro del acuerdo entre el Estado de El Salvador y el FMI, este último elaboró un estudio actuarial donde concluye sobre los principales desafíos del sector; destacando que es necesario una nueva reforma de pensiones para darle sostenibilidad al sistema, a fin de incorporar los costos fiscales y pasivos contingentes. Además, existe la posibilidad que el Gobierno implemente una reforma paramétrica en 2027; sin embargo, no se conocen los detalles de estos ajustes al marco legal.

En otro aspecto, en el análisis de AFP Crecer se pondera el buen nivel de flujos EBITDA; la ausencia de deuda; así como su sólida posición de solvencia y liquidez.

En virtud de la experiencia de la Alta Gerencia y el acompañamiento de su accionista (Centro Financiero Crecer del Grupo Rizek), Zumma Ratings considera que AFP Crecer tiene la capacidad para desarrollar de manera apropiada, la administración de los fondos de pensiones. Adicionalmente, a criterio de la agencia calificadora de riesgo, AFP Crecer es relevante para su grupo controlador debido a que la subsidiaria opera en un segmento de negocio en el que CFC tiene experiencia; destacando las sinergias que se generan.

Se señala que CFC tiene presencia en los órganos de control relevantes de AFP Crecer (Junta Directiva, Comité de Gestión de Fondos e Inversiones, Comité de Riesgos y Continuidad del Negocio, entre otros). Al 30 de junio de 2026, la entidad presenta dos contingencias en su contra. Estos procesos son en su mayoría sanciones interpuestas por el regulador, AFP Crecer ha apelado y presentado pruebas a dichas resoluciones, estando a la espera de las respectivas sentencias. El importe de todas estas sanciones/demandas no superan el 1.0% del patrimonio de la compañía. En opinión de Zumma Ratings, estas contingencias no constituyen una amenaza grave a la operación de AFP Crecer, ni tampoco se espera que impacten de forma relevante en su reputación.

Junta Directiva de AFP Crecer	
Director Presidente	Héctor José Rizek Guerrero
Director Vicepresidente	Juan Manuel Barranco Simó
Director Secretario	Gianna Altagracia D'Oleo M.
Cuarto Director Propietario	José Alejandro Carrero Rodríguez
Quinto Director Propietario	Orlando Prieto Goico
Primer Director Suplente	Alejandro Santoni Fernández
Segundo Director Suplente	Suzanne Bergés Garrido
Tercer Director Suplente	Francisco Antonio Carrasco Padilla
Cuarto Director Suplente	José Gior Luis Ariza Medrano
Quinto Director Suplente	Héctor Manuel Salcedo Llibre

La Junta Directiva de AFP está integrada por cinco miembros propietarios y cinco suplentes. La mayoría de los Directores están vinculados con CFC y la Junta Directiva no cuenta con miembros independientes. La experiencia de los directores es apropiada para la administración de fondos previsionales.

La estructura organizacional de AFP Crecer se considera favorable para mantener el desempeño del negocio y sostener el ambiente de control y de gestión de riesgos. La experiencia administrando fondos de pensiones desde 1998, permite que la compañía mantenga un equipo consolidado y alineado con los objetivos estratégicos.

La gobernanza de la compañía es fuerte en virtud de la estructura para la toma de decisiones, la Junta Directiva se apoya en diversos comités, entre ellos se menciona: Auditoría, Riesgos y Continuidad del Negocio, Gobierno y Cumplimiento, Gestión de Fondos e Inversiones, entre otros. En dichos comités participan miembros de Junta Directiva y funcionarios de la compañía; destacando el dichos controles y monitoreos permiten que la conducción de AFP Crecer se

ubique en los parámetros establecidos de apetito de riesgo. Tanto el Manual de Gobierno Corporativo como el Código de Conducta establecen lineamientos sobre el actuar de los diferentes funcionarios de AFP Crecer para garantizar una conducta ética, transparente y cautelar casos de posibles conflictos de interés. Dichos documentos están apegados con estándares regionales y con los requerimientos exigidos por la SSF.

En términos de organización, AFP Crecer está compuesta por la Gerencia General y siete Direcciones que permiten segregar adecuadamente las funciones de inversión (propias y de terceros), riesgos, control interno, comercialización, tecnología, operaciones, entre otros. En esa línea, la compañía refleja procesos que favorecen la independencia entre la unidad que formula la estrategia de inversión (Comité de Gestión de Fondos e Inversiones) y la unidad que la ejecuta (Dirección de Inversiones).

El Comité de Gestión de Fondos e Inversiones es el encargado de definir la asignación estratégica de activos (*asset allocation*) con base en el análisis de los instrumentos y de las macrotendencias en el mercado; así como en las políticas y objetivos de cada fondo de ahorro previsional voluntario. Zumma Ratings valora que la experiencia de los miembros de este Comité es amplia y buena para la toma de decisiones de inversión, la mayor parte de los miembros de este comité tienen una larga trayectoria en la administración de portafolios y mercados de capital. El comité está formado por tres miembros, todos externos, pues ninguno forma parte de la Administración de AFP Crecer.

La Dirección de Riesgos participa activamente en la identificación, medición, valoración, mitigación y monitoreo a los riesgos financieros y no financieros relacionados con la operación. Esta dirección reporta periódicamente al Comité de Riesgos y Continuidad del Negocio, conformado por tres miembros, todos con vinculación con AFP Crecer de República Dominicana (Miembro del Consejo de Administración con experiencia en gestión de activos y administración de carteras; Dirección *Senior* de Auditoría y VP de Tecnología y Operaciones). El Comité de Riesgos y Continuidad del Negocio sesiona generalmente cada mes y brinda a la Junta Directiva, un análisis sobre el perfil de riesgo de los fondos administrados y como éstos pueden cambiar bajo escenarios y supuestos de estrés.

El análisis crediticio que realiza la Dirección de Riesgos para recomendar la compra de nuevos títulos o aumentar la exposición en emisores específicos, se valora como robusto en virtud que no solamente contemplan aspectos financieros, sino también elementos cualitativos como: criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG por sus siglas en inglés), estabilidad política, entorno macroeconómico, comportamiento ético, prácticas laborales y reputación corporativa, entre otros. En el caso de riesgo de contraparte, las instituciones son evaluadas para determinar si

cuentan con la capacidad de cumplir con sus obligaciones, por medio de una metodología interna que calcula un *score* asociado con una calificación interna, este análisis fundamenta la toma de decisión para incluir o mantener relaciones con alguna contraparte.

Cabe precisar que AFP Crecer diversifica los portafolios en administración entre varios emisores, estableciendo límites por emisor, título, grupo empresarial, entre otros (de acuerdo con criterios propios y el marco regulatorio). La herramienta MIDAS contribuye en este proceso y da alertas tempranas en caso se acerque a umbrales establecidos.

Para el riesgo de mercado del Fondo APV, la alta administración utiliza el Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés), duración, entre otros. La herramienta Markrisk calcula el VaR del portafolio de manera automática, incorporando parámetros establecidos. Dicho reporte se realiza de manera diaria y la administración realiza pruebas de *back testing* para comparar que el número de fallos sea congruente con el nivel de confianza seleccionado (95%). Además, AFP Crecer emplea la metodología del VaR histórico, aunque la compañía también calcula el Var por el método paramétrico y Monte Carlo.

AFP Crecer tiene un indicador propio de alerta temprana y realiza pruebas de estrés para controlar el riesgo de liquidez. El indicador táctico contempla el volumen de efectivo en caja, flujos estimados de aportes, vencimientos de títulos y obligaciones de corto plazo para cada fondo en administración. Asimismo, la Administración evalúa y realiza planes para crisis sistémicas de liquidez que incluyen: niveles óptimos de liquidez de acuerdo con las normas técnicas del regulador, venta de títulos y operaciones pasivas de reporte.

Por su parte, la metodología de valoración de los títulos locales que integran el portafolio toma como base la metodología de valoración para los fondos de pensiones obligatorios. La Administración ha realizado algunos ajustes en dicha metodología para valorar las inversiones locales del Fondo APV con el objetivo que el precio teórico se acerque lo más posible a su valor de mercado. Para el caso de títulos globales, se toma la valorización de la plataforma de *Bloomberg* e información de los gestores de fondos en los que invierten.

En términos de herramientas tecnológicas, AFP Core y MIDAS son los utilizados por AFP Crecer para su operación de administración de fondos de pensiones. Las herramientas que utiliza la compañía se valoran como apropiadas para el buen desempeño del negocio; haciendo notar que su funcionalidad se ajusta a las necesidades de la operación. Finalmente, AFP Crecer cuenta con un plan de contingencia debidamente documentado. El Data Center de la compañía se encuentra localizados en uno de sus edificios en San Salvador; mientras que el Centro Alternativo de Datos está en una empresa especializada en resguardo de datos.

ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO APV.

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	JUN.25	%	DIC.25	%	JUN.26	%
ACTIVOS										
Activos Corrientes										
Efectivo y equivalentes	180	3%	251	4%	185	3%	476	5%	579	4%
Inversiones financieras	5,462	97%	6,515	96%	6,421	97%	8,526	95%	12,806	96%
Otros activos	-	0%	-	0%	5	0%	-	0%	4	0%
Total Activo Corriente	5,642	100%	6,767	100%	6,610	100%	9,002	100%	13,389	100%
TOTAL ACTIVO	5,642	100%	6,767	100%	6,610	100%	9,002	100%	13,389	100%
PASIVOS										
Pasivos Corrientes										
Cuentas por pagar	9	0%	94	1%	12	0%	24	0%	42	0%
Total Pasivo Corriente	9	0%	94	1%	12	0%	24	0%	42	0%
TOTAL PASIVO	9	0%	94	1%	12	0%	24	0%	42	0%
PATRIMONIO										
Cuentas individuales	5,633	100%	6,673	99%	6,598	100%	8,978	100%	13,346	100%
TOTAL PATRIMONIO	5,633	100%	6,673	99%	6,598	100%	8,978	100%	13,346	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,642	100%	6,767	100%	6,610	100%	9,002	100%	13,389	100%

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	JUN.25	%	DIC.25	%	JUN.26	%
Ingresos	2,066	100%	1,997	100%	1,541	100%	2,676	100%	2,110	100%
Ingresos por inversiones	2,066	100%	1,997	100%	1,541	100%	2,676	100%	2,110	100%
Gastos	1,670	81%	1,617	81%	1,279	83%	2,096	78%	1,629	77%
Gastos de operación										
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	1,547	75%	1,494	75%	1,218	79%	1,959	73%	1,527	72%
Gastos por gestión	99	5%	104	5%	59	4%	127	5%	97	5%
Gastos generales de administración	24	1%	19	1%	2	0%	10	0%	5	0%
Resultado de operación	396	19%	380	19%	262	17%	580	22%	481	23%
Otros ingresos (gastos)	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	396	19%	380	19%	262	17%	580	22%	481	23%
Resultado integral total del período	396	19%	380	19%	262	17%	580	22%	481	23%

ANEXO II: ESCALA DE CALIFICACIONES DE ZUMMA RATINGS PARA FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIOS.

Clasificación de riesgo de crédito*	
AAafi	Es la calificación mas alta otorgada a un fondo de inversión. Refleja la mas alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito.
AAfi	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito.
Afi	Fondos calificados Afi muestran una media-alta capacidad para preservar el valor del capital, sin incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito.
BBBfi	Fondos calificados BBBfi muestran una capacidad media para preservar el valor del capital, sin incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito.
BBfi	Fondos calificados en BBfi muestran una media-baja capacidad para preservar el valor del capital y aunque presentan una alta probabilidad de incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito, la probabilidad de perdida es menor a las categorías inferiores.
Bfi	Fondos calificados en Bfi muestran una baja capacidad para preservar el valor del capital y muy alta probabilidad de incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito .
Cfi	Fondos calificados en Cfi muestran una muy baja capacidad para preservar el valor del capital y muestran una sumamente alta probabilidad de incurrir en perdidas por exposición a riesgo de crédito .
Dfi	Fondos calificados en Dfi han mostrado perdidas en el valor del capital y han incurrido en perdidas por exposición a riesgo de crédito por un periodo mayor a 6 meses.
Efi	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

*Las escalas de clasificación entre AA y B pueden incorporar un signo (+) o (-), que indica si la clasificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

Clasificación de riesgo de mercado	
Rm 1+	La calificación de Rm 1 + es la mas alta otorgada por la Clasificadora. Indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es sumamente baja.
Rm 1	La calificación de Rm 1 indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy baja.
Rm 2+	La calificación de Rm 2+ Indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado entre baja y moderada. No obstante, los fondos clasificados en esta categoría tienen mayor exposición a variaciones en el mercado frente a fondos clasificados en categorías mayores.
Rm 2	La calificación de Rm 2 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado moderada.
Rm 3	La calificación de Rm 3 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es significativa.
Rm 4	La calificación de Rm 4 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
Rm 5	La calificación de Rm 5 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.
Rm 6	La calificación de Rm 6 se adjudica a aquellos fondos que han mostrado consistentemente perdidas en el valor del capital derivadas de eventos adversos sobre el mercado, por un periodo superior a seis meses.
E	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

Clasificación de riesgo administrativo y operacional	
Adm 1	Es la mas alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 2	El fondo cuenta con alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 3	El fondo cuenta con media -alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 4	El fondo cuenta con calidad media en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión y existen oportunidades de mejora relevantes.
Adm 5	El fondo cuenta con calidad media-baja en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión. Tienen alta probabilidad de incurrir en perdidas por riesgos operativos o administrativos y requieren mejoras tecnológicas o operativas esenciales para una correcta gestión del fondo.
Adm 6	La baja calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la gestión del fondo han afectado la capacidad de la Gestora para conservar el capital. La Gestora requiere realizar inversiones sustanciales para mejorar la gestión del fondo.
E	La Clasificadora no dispone de información válida, representativa y suficiente para emitir una calificación.

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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Fondos de Inversión". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.