



FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER RENTA FIJA.

San Salvador, El Salvador **Comité de Clasificación Ordinario: 05 de octubre de 2026**

Clasificación	Categoría		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Riesgo de Crédito	AAfi.sv	AAfi.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 1.sv	Rm 1.sv	La calificación de Rm 1 indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy baja.
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: 5.2%	Activos: 21.6	Patrimonio: 21.5	
Volatilidad: 0.05%	Ingresos: 0.59	U. Neta: 0.46	

Historia: Fondo AAfi / Rm 1 / Adm 1, asignada el 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 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 Renta Fija (en adelante Fondo APV), administrado por Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (en adelante AFP Crecer): a AAfi.sv para la dimensión de riesgo de crédito, Rm 1.sv para la dimensión de riesgo de mercado y liquidez y Adm 1.sv a la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2026. La perspectiva de las calificaciones es Estable.

Expansión acelerada sostenida en el periodo de análisis: El Fondo APV inició operaciones el 15 de enero de 2024, destacando que su patrimonio totalizó US\$21.5 millones al 30 de junio de 2026. Esta evolución refleja el nivel de demanda y preferencia de este producto voluntario frente a otros más sofisticados y/o complejos. Además, el patrimonio continuó su tendencia positiva, alcanzando los US\$23.7 millones a agosto de 2026.

El Fondo APV tiene el objetivo de invertir principalmente en títulos de renta fija locales, complementándolo con renta fija internacional. Este producto está dirigido a inversionistas que tengan un horizonte de inversión menor a 3 años, que busquen estabilidad y alta disponibilidad.

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.
Calidad crediticia alineada con calificación de riesgo: Los instrumentos con calificaciones de N-1.sv y AA-.sv o superior representaron en promedio el 48.4% de los activos financieros del fondo (excluyendo las inversiones en el Gobierno de El Salvador y los reportos) entre enero y junio de 2026 (66.5% en similar periodo de 2025). Durante los últimos doce meses, la participación promedio de las calificaciones AAA y AA disminuyó; mientras que la categoría A+ reflejó el mayor aumento. La contracción en la oferta de instrumentos con alta calidad crediticia ha incidido en la evolución descrita.

A pesar de lo anterior, a criterio de Zumma Ratings, la calificación de AA para la dimensión de riesgo de crédito del Fondo APV es razonable con el perfil de los instrumentos financieros que integran el portafolio.

El peso de los depósitos a plazo ha aumentado: Durante los primeros seis meses de 2026, la estructura de las inversiones exhibió baja complejidad; haciendo notar que los principales instrumentos fueron los depósitos a plazo fijo, los reportos activos y los valores de titularización – títulos de deuda, con participaciones promedio del 33.0%, 22.1% y 20.9%, respectivamente. A juicio de Zumma Ratings, la

asignación de activos del patrimonio independiente ha presentado congruencia con su objetivo.

El entorno que ha habido de elevada liquidez en el mercado salvadoreño ha determinado una menor oferta de instrumentos bursátiles y a una fuerte demanda es los mismos. Lo anterior, ha sido un obstáculo para los equipos gestores que buscan mayor diversificación de emisores en los portafolios bajo administración.

Posición en deuda del Soberano sin cambios sustanciales: Los bonos respaldados por el soberano salvadoreño han registrado estabilidad en su participación dentro del portafolio durante el primer semestre de 2026; destacando que su promedio fue de 11.8%. Dichas inversiones se integran principalmente por LETES, cuyo vencimiento exhiben un vencimiento menor a un año. A pesar de registrar un amplio margen sobre el límite de inversiones en el Gobierno de El Salvador, AFP Crecer no prevé cambios significativos en la posición actual.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Evolución de la duración determinada por la coyuntura: En el mercado doméstico, la oferta de instrumentos de largo plazo ha sido escasa en sintonía con la alta liquidez de la banca en los primeros dos trimestres de 2026. En ese contexto, la duración promedio del portafolio se ubicó en 1.51 años entre enero y junio de 2026, dicho nivel es congruente con el objetivo y con el horizonte de inversión del Fondo APV.

El plan de AFP Crecer es aumentar la duración del portafolio a fin de mitigar el impacto en los retornos; sin embargo, la emisión de valores de largo plazo ha sido un impedimento importante.

Tasas de mercado persisten bajas impactando en la rentabilidad de los fondos de inversión y APV: Debido a los niveles de liquidez en el sistema financiero doméstico, las tasas de interés han exhibido un comportamiento a la baja; impactando en los rendimientos de todos activos. En ese contexto, el retorno promedio del Fondo APV se ubicó en 5.21% durante el primer semestre de 2026, denotando una tendencia decreciente. La expectativa de Zumma Ratings es que las tasas de intereses continúen bajas hacia el cierre de año; posteriormente, podría observarse un punto de inflexión, en función de las condiciones del mercado.

Por su parte, la volatilidad fue marginal (0.05%) en el periodo enero-junio de 2026. Lo anterior, determinó un Ratio Sharpe de 115.1, favorable en relación con el primer semestre de 2025.

Menor posición de liquidez; sin embargo, continúa elevada: El indicador de liquidez regulatorio promedio se ubicó en 56.1% en el periodo enero-junio de 2026 (79.2% en similar periodo de 2025), sobre un límite del 20.0%. A

pesar de dicha disminución, Zumma Ratings es de la opinión que el Fondo APV exhibe métricas de liquidez elevadas y presenta adecuados colchones con respecto a los límites establecidos en su política.

Adicionalmente, el Fondo APV exhibió un colchón de liquidez promedio del 25.2%, sin cambios relevantes con respecto a un año atrás. En opinión de Zumma Ratings, el equipo gestor podría reducir moderadamente la liquidez del producto voluntario, manteniendo una adecuada liquidez para responder ante las solicitudes de retiros.

Inversores minoristas determina alta diversificación en participantes: El crecimiento en los aportes y la incorporación de nuevos participantes ha conllevado a una tendencia de atomización sostenida en los últimos periodos. De esta manera, el mayor inversionista representó un promedio del 2.2% del patrimonio total entre enero y junio de 2026 (2.8% en similar periodo de 2025) y la participación promedio de los mayores 15 pasó a 16.4% desde 22.7% en el lapso de doce meses.

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 sólidas.

Fortalezas

1. Calidad de los instrumentos del portafolio.
2. Alta posición de liquidez.
3. Fuerte ambiente de control y gobernanza de AFP Crecer.

Debilidades

1. Concentración en algunas exposiciones.

Oportunidades

1. Aumento en el valor del Fondo APV con respecto a lo esperado.
2. Mejora en el entorno operativo local e internacional para inversiones en títulos de deuda.

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, en línea con las 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.

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 RENTA FIJA (30 DE JUNIO DE 2026).

Nombre del Fondo: Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Renta Fija.

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

Inicio de Operaciones: 15 de enero de 2024.

Inversionista Objetivo del Fondo: Dirigido a participantes con horizonte de inversión menor a 3 años, que buscan estabilidad y alta disponibilidad. En virtud de lo anterior, es necesario que el participante tenga un mínimo conocimiento sobre el funcionamiento del mercado de valores.

Activos del Fondo: US\$21.6 millones.

Moneda: US Dólar.

Número de partícipes: 2,738.

Aporte inicial mínimo: Mínimo US\$25.00 para la apertura y también para aportes futuros.

Monto mínimo de retiro: US\$25.00

Plazo mínimo de permanencia: 7 días calendario.

Comisión de retiro anticipado: Cuando el participante retire sus aportes antes de haber cumplido la permanencia mínima, se cobrará una comisión por retiro anticipado, la cual será de hasta el 2.0% del monto solicitado.

Rentabilidad: 5.2%.

Volatilidad: 0.05%.

Duración: 1.32 años.

ANÁLISIS DE RIESGO

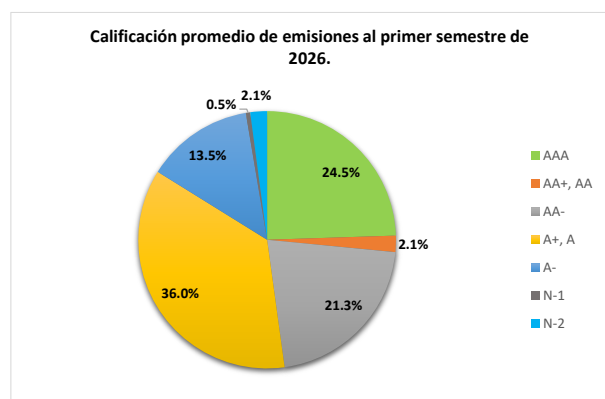
Riesgo de Crédito

En el análisis crediticio del Fondo APV se menciona: la calidad crediticia de los valores que integran el portafolio financiero, la exposición controlada en los títulos del soberano salvadoreño; así como, la estructura de las inversiones, en sintonía con el objetivo de inversión del fondo.

De acuerdo con el objetivo de inversión del Fondo APV, su *asset allocation* está estructurado de la siguiente forma: i) valores de renta fija (excluyendo aquellos que son denominados de alta liquidez) hasta un 80% del total del activo; y ii) caja, depósitos y valores líquidos un mínimo del 20%. Durante los primeros seis meses de 2026, la estructura de las inversiones exhibió baja complejidad; haciendo notar que los principales instrumentos fueron los depósitos a plazo fijo, los reportos activos y los valores de titularización – títulos de deuda, con participaciones promedio del 33.0%, 22.1% y 20.9%, respectivamente. A juicio de Zumma Ratings, la asignación de activos del patrimonio independiente ha presentado congruencia con su objetivo.

El entorno que ha habido de elevada liquidez en el mercado salvadoreño ha determinado una menor oferta de instrumentos bursátiles y a una fuerte demanda es los mismos. Lo anterior, ha sido un obstáculo para los equipos gestores que buscan mayor diversificación de emisores en los portafolios bajo administración. No obstante, a agosto de 2026, se ha comenzado a observar cierto aumento en las emisiones en la plaza; así como la reactivación de algunas

titularizaciones. En ese sentido, el Fondo APV puede registrar una expansión en la participación de los valores de renta fija en el corto plazo.



Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo. No incluye valores del Gobierno de El Salvador, ni operaciones de reportos activos.

En términos de calidad crediticia, los instrumentos con calificaciones de N-1.sv y AA-.sv o superior representaron en promedio el 48.4% de los activos financieros del fondo (excluyendo las inversiones en el Gobierno de El Salvador y los reportos) entre enero y junio de 2026 (66.5% en similar periodo de 2025). Durante los últimos doce meses, la participación promedio de las calificaciones AAA y AA disminuyó; mientras que la categoría A+ reflejó el mayor aumento. La contracción en la oferta de instrumentos con alta calidad crediticia ha incidido en la evolución descrita. A pesar de lo anterior, a criterio de Zumma Ratings, la calificación de AA para la dimensión de riesgo de crédito del Fondo APV es razonable con el perfil de los instrumentos financieros que integran el portafolio.

Por otra parte, los bonos respaldados por el soberano salvadoreño han registrado estabilidad en su participación dentro del portafolio durante el primer semestre de 2026; destacando que su promedio fue de 11.8%. Dichas inversiones se integran principalmente por LETES, cuyo vencimiento exhiben un vencimiento menor a un año. Al respecto, se señala que la política de inversión del Fondo APV establece un máximo del 70.0% de sus activos en títulos valores garantizados por el Gobierno de El Salvador o entidades autónomas. A pesar del margen sobre el límite en su política, AFP Crecer no proyecta cambios sustanciales en la posición actual.

Entre enero-junio de 2026, las dos mayores exposiciones del Fondo APV promediaron 35.6%, registrando un leve aumento con el valor del semestre previo. Se señala que la totalidad de las inversiones se ubican en El Salvador. En la medida que se amplie la oferta de emisores en el mercado de capitales a nivel doméstico, el producto voluntario podrá incorporar nuevos riesgos a la cartera.

La posición del Fondo APV en reportos de compra presentó estabilidad; asimismo, este título fue la principal inversión en el portafolio en el primer semestre de 2026. De esta manera, su participación promedio se ubicó en 22.1%, cuyos colaterales fueron principalmente valores respaldados por el Soberano y una entidad estatal autónoma. En 2025, el mercado de reportos registró una disminución en sus tasas,

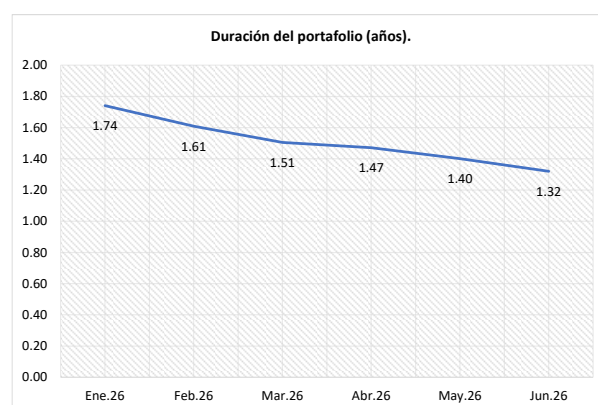
manteniéndose después de junio de 2026. Cabe mencionar que, estas operaciones se realizan con contrapartes elegibles, de acuerdo con el análisis que realiza AFP Crecer.

El prospecto del Fondo APV fue modificado en marzo de 2025, destacando que el límite máximo de reportos en calidad de reportadores, según la política de inversión, aumentó al 50.0% de sus activos. Al 30 de junio de 2026, el Fondo APV cumplió con dicho límite.

En otro aspecto, el Fondo APV no registró inversiones en renta fija de relacionadas durante el primer semestre de 2026, indicando que estas operaciones tienen un límite del 10% de sus activos, con base en la política de inversión.

Riesgo de Mercado y Liquidez

El análisis de Zumma Ratings para esta dimensión incorpora las siguientes valoraciones: la menor volatilidad en los retornos por la acotada variación de precios en los activos financieros; la baja duración de la cartera; la tendencia de desconcentración entre los mayores inversionistas; así como la fuerte posición de liquidez. Por otra parte, se señala la evolución desfavorable en los retornos (la coyuntura del entorno) y la modesta profundidad de la plaza bursátil doméstica.

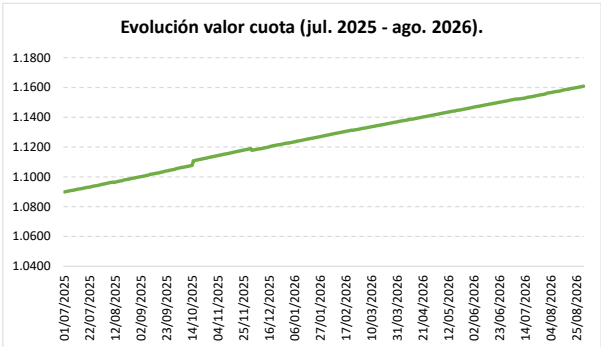


Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En el mercado doméstico, la oferta de instrumentos de largo plazo ha sido escasa en sintonía con la alta liquidez de la banca en los primeros dos trimestres de 2026. En ese contexto, la duración promedio del portafolio se ubicó en 1.51 años entre enero y junio de 2026, dicho nivel es congruente con el objetivo y con el horizonte de inversión del Fondo APV. El plan de AFP Crecer es aumentar la duración del portafolio a fin de mitigar el impacto en los retornos; sin embargo, la reducida oferta de valores de largo plazo ha sido un impedimento importante.

En sintonía con la evolución de los activos financieros en la plaza bursátil salvadoreña, el indicador de Valor en Riesgo (VaR en inglés), con base en el método histórico y con el 99.0% de confianza, se ubicó en un bajo nivel (0.09%) al 30 de junio de 2026; alineado con la estructura del portafolio, donde el 100% de las inversiones son locales. En términos de riesgo de tipo de cambio, el Fondo APV no está

expuesto, en virtud que todas sus operaciones se encuentran en USD.



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

Debido a los niveles de liquidez en el sistema financiero doméstico, las tasas de interés han exhibido un comportamiento a la baja; impactando en los rendimientos de todos activos. En ese contexto, el retorno promedio del Fondo APV se ubicó en 5.21% durante el primer semestre de 2026, denotando una tendencia decreciente. En julio y agosto de 2026, los retornos se han mantenido en niveles similares. La expectativa de Zumma Ratings es que las tasas de intereses continúen bajas hacia el cierre de año; posteriormente, podría observarse un punto de inflexión, en función de las condiciones del mercado (desaceleración en el flujo de remesas, aumento en las tasas internacionales, entre otros).

Por su parte, la volatilidad fue marginal (0.05%) en el periodo enero-junio de 2026, acorde con la evolución del valor cuota del Fondo APV. Lo anterior, determinó un Ratio Sharpe de 115.1, favorable en relación con el primer semestre de 2025.

Tabla 1. Ratio de liquidez por normativa.

Mes	Ratio (%)
Ene.26	53.3%
Feb.26	55.4%
Mar.26	56.1%
Abr.26	54.8%
May.26	57.6%
Jun.26	59.2%
Promedio	56.1%

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

Por otra parte, el indicador de liquidez regulatorio promedio se ubicó en 56.1% en el periodo enero-junio de 2026 (79.2% en similar periodo de 2025), sobre un límite del 20.0%. A pesar de dicha disminución, Zumma Ratings es de la opinión que el Fondo APV exhibe métricas de liquidez elevadas y presenta adecuados colchones con respecto a los límites establecidos en su política.

Adicionalmente, el Fondo APV exhibió un colchón de liquidez (efectivo e inversiones con plazo de vencimiento menor a 30 días) promedio del 25.2%, sin cambios relevantes con respecto a un año atrás. En opinión de Zumma

Ratings, el equipo gestor podría reducir moderadamente la liquidez del producto voluntario, manteniendo una adecuada liquidez para responder ante las solicitudes de retiros.

Por estructura de plazos del efectivo y las inversiones, el periodo menor a 30 días tuvo la mayor participación promedio (25.2%) en el primer semestre de 2026; siguiendo en ese orden: mayor a 5 años (15.4%) y entre 6 y 12 meses (15.0%). A la misma fecha, los instrumentos con vencimientos de 6-12 meses reflejaron una importante disminución interanual. Zumma Ratings espera que la composición por plazos podría registrar ciertos movimientos tácticos hacia plazos superiores a un año, dependiendo de las condiciones de mercado en la plaza bursátil local.

Al 30 de junio de 2026, el importe de retiros de recursos de las cuentas individuales del Fondo APV totalizó US\$4.6 millones; valorándose el contexto donde los aportes al producto voluntario han crecido a un ritmo superiores que los retiros. Adicionalmente, los pagos por las salidas representaron un promedio del 4.2% del patrimonio del Fondo APV al primer semestre de 2026; destacando que éstos fueron cancelados con su tesorería (sin deuda, ni liquidación de inversiones).

El crecimiento en los aportes y la incorporación de nuevos participantes ha conllevado a una tendencia de atomización sostenida en los últimos periodos. De esta manera, el mayor inversionista representó un promedio del 2.2% del patrimonio total entre enero y junio de 2026 (2.8% en similar periodo de 2025) y la participación promedio de los mayores 15 pasó a 16.4% desde 22.7% en el lapso de doce meses. Cabe precisar que el producto de ahorro voluntario está integrado solo por personas naturales y no presenta inversionistas corporativos, ni institucionales; favoreciendo en la desconcentración de sus principales participantes.

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.

Cargo	Nombre
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	Hector 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 reporto.

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 1: ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO APV

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER RENTA FIJA BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (En US Dólares)

	Dic.24	%	Jun.25	%	Dic.25	%	Jun.26	%
ACTIVOS								
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes	109,871	2%	883,234	10%	1,262,117	8%	2,365,248	11%
Inversiones financieras	4,324,492	98%	7,610,046	90%	13,936,647	92%	19,214,277	89%
Cuentas por cobrar netas	-	0%	-	0%	66	0%	-	0%
Otros activos	-	0%	2,992	0%	-	0%	3,931	0%
Total Activo Corriente	4,434,363	100%	8,496,273	100%	15,198,829	100%	21,583,456	100%
TOTAL ACTIVO	4,434,363	100%	8,496,273	100%	15,198,829	100%	21,583,456	100%
PASIVOS								
Pasivos Corrientes								
Pasivos financieros a valor razonable	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	16,565	0%	37,190	0%	24,760	0%	45,151	0%
Total Pasivo Corriente	16,565	0%	37,190	0%	24,760	0%	45,151	0%
TOTAL PASIVO	16,565	0%	37,190	0%	24,760	0%	45,151	0%
PATRIMONIO								
Cuentas individuales	4,417,797	100%	8,459,082	100%	15,174,069	100%	21,538,305	100%
Otro resultado Integral	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PATRIMONIO	4,417,797	100%	8,459,082	100%	15,174,069	100%	21,538,305	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,434,363	100%	8,496,273	100%	15,198,829	100%	21,583,456	100%

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER RENTA FIJA ESTADO DE RESULTADOS (En US Dólares)

	Dic.24	%	Jun.25	%	Dic.25	%	Jun.26	%
Ingresos	146,623	100%	228,256	100%	686,073	100%	591,354	100%
Intereses por inversiones	146,623	100%	228,256	100%	686,073	100%	591,354	100%
Gastos	32,892	22%	45,396	20%	160,256	23%	135,052	23%
Gastos de operación								
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	5,951	4%	10,001	4%	51,583	8%	26,017	4%
Gastos por gestión	22,631	15%	35,053	15%	102,126	15%	103,740	18%
Gastos generales de administración	4,310	3%	343	0%	6,547	1%	5,296	1%
Resultado de operación	113,731	78%	182,860	80%	525,817	77%	456,302	77%
Otros ingresos (gastos) netos	42	0%	21	0%	32	0%	66	0%
Utilidad del ejercicio	113,772	78%	182,881	80%	525,849	77%	456,368	77%
Otros resultados integrales								
Ajustes en el valor razonable de instrumentos financieros de cobertura	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Resultado integral total del período	113,772	78%	182,881	80%	525,849	77%	456,368	77%

ANEXO 2: 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 pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
AAfi	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Afi	Fondos calificados Afi muestran una media-alta capacidad para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
BBBfi	Fondos calificados BBBfi muestran una capacidad media para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas 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 pérdidas por exposición a riesgo de crédito, la probabilidad de pérdida 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 pérdidas 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 pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Dfi	Fondos calificados en Dfi han mostrado pérdidas en el valor del capital y han incurrido en pérdidas 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 pérdidas 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 pérdidas 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 Clasificadora de Riesgo S.A. (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.