

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER RENTA FIJA.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 21 de abril de 2026

Clasificación	Categoría		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Riesgo de Crédito	(Nueva) 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	(Nueva) 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	(Nueva) 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	-	

"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 31.12.25-----			
Retorno: 6.1%	Activos: 15.2	Patrimonio: 15.2	
Volatilidad: 0.42%	Ingresos: 0.69	U. Neta: 0.53	

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; 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 asignar 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 31 de diciembre de 2025. Adicionalmente, el Comité decidió asignar la perspectiva Estable a las calificaciones.

Crecimiento sostenido en su segundo año de operación:

El Fondo APV inició operaciones el 15 de enero de 2024, destacando que su patrimonio totalizó US\$15.2 millones al cierre de 2025. 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\$17.1 millones a febrero 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.

Favorable calidad crediticia: los instrumentos con calificaciones de AA-.sv o superior representaron en promedio el 62.4% de los activos financieros del fondo (excluyendo las inversiones en el Gobierno de El Salvador y los reportos) entre julio y diciembre de 2025. A criterio de Zumma Ratings, la calificación de AA para la dimensión de riesgo de crédito es razonable con el perfil de los instrumentos financieros que integran el portafolio.

En una coyuntura donde muchos emisores tienen excedentes de liquidez y han recurrido con menor frecuencia al mercado de capitales, la estrategia de inversión del equipo gestor para los siguientes meses será la posición en diversos títulos valores (titulizaciones y corporativos), así como la canalización de recursos en productos bancarios.

La renta fija predomina en la cartera, aunque el peso de los depósitos a plazo ha aumentado: Durante el segundo semestre de 2025, la estructura del portafolio fue de baja complejidad; haciendo notar que la participación conjunta promedio de los depósitos a plazo fijo y los reportos activos fue del 45.5% (40.7% en similar periodo de 2024). A juicio de Zumma Ratings, la asignación de activos del patrimonio independiente ha presentado congruencia con su objetivo. Con base en la modificación del prospecto del Fondo APV en marzo de 2025, el límite máximo de reportos en calidad

de reportadores, según la política de inversión, aumentó al 50.0% de los activos del fondo. Señalando cumplimiento de este límite al 31 de diciembre de 2025.

Posición controlada en deuda del Soberano: Los bonos respaldados por el soberano salvadoreño han registrado una disminución a partir del tercer trimestre de 2025; haciendo notar que ésta registró un promedio del 8.9% entre julio y diciembre de 2025. Dichas inversiones se integran por LETES, cuyo vencimiento exhiben un vencimiento menor a un año. A pesar de registrar holgura 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: El Fondo APV registra inversiones en plazos congruentes con sus objetivos y horizonte de inversión. Cabe mencionar que, ha habido poca oferta de valores en 2025, vinculado con los niveles de liquidez en el mercado. En ese contexto, la duración promedio del portafolio se ubicó en 1.84 años entre julio y diciembre de 2025, destacando los esfuerzos del equipo gestor de aumentar la duración en la coyuntura actual.

Debido al comportamiento de las tasas de interés locales, AFP Crecer prevé aumentar gradualmente la duración del portafolio durante 2026, a fin de mitigar el impacto en los retornos del producto voluntario.

Excesos de liquidez impactan en las tasas de mercado y condicionan la rentabilidad del Fondo APV: Durante el segundo semestre de 2025, el retorno promedio del Fondo APV se ubicó en 6.08%, menor al observado en el semestre anterior. Debido a los niveles de liquidez en el sistema financiero local, las tasas de interés han exhibido un comportamiento a la baja; impactando en los rendimientos de todos activos. De esta manera, la rentabilidad promedio para los meses de enero-febrero de 2026, cerró en 5.31%. A juicio de Zumma Ratings, el retorno del Fondo APV estará presionado en 2026 por la coyuntura de tasas de interés.

Por su parte, la volatilidad durante el segundo semestre de 2025 (0.42%) reflejó un aumento con respecto a lo presentado en periodos previos, en sintonía con la evolución del valor cuota del Fondo APV.

Elevada posición de liquidez: 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. De esta manera, el indicador de liquidez regulatorio promedio se ubicó en 71.3% en el periodo julio-diciembre de 2025, sobre un límite del 20.0%. Por su parte, el Fondo APV exhibió un colchón de liquidez promedio del 28.1%, menor que el observado en 2024, siendo una variación prevista dado que 2025 fue el segundo año de operación del patrimonio independiente. Cabe

mencionar que la expectativa del equipo gestor es mantener relativamente estable la posición de liquidez del patrimonio independiente.

Inversores minoristas – Tendencia favorable en diversificación: En su primera año de inicio (2024), el Fondo APV exhibió niveles de concentración en sus principales inversionistas, aspecto natural por el con poco tiempo de operación. No obstante, el crecimiento en los aportes y la incorporación de nuevos participantes ha conllevado a una tendencia de atomización sostenida durante 2025. En ese sentido, el mayor inversionista representó un promedio del 2.8% del patrimonio total entre julio y diciembre de 2025 (3.5% en similar periodo de 2024) y la participación promedio de los mayores 15 pasó a 19.9% desde 30.4% en el lapso de un año.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Perfil de la sociedad administradora y su grupo controlador: Centro Financiero Crecer, S.A. (en adelante CFC) tomó control de las operaciones de AFP Crecer el 14 de junio de 2024. CFC es una sociedad panameña que opera en mercados financieros de Centroamérica y el Caribe.

El 24 de enero de 2025, CFC comunicó 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 del 88.99% de la compañía, Ignite Venture del 11.0% y el resto en accionistas minoritarios.

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. Desvalorización en los activos financieros.

ENTORNO ECONÓMICO

Al cierre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 3.9%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en el 2024. El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 24.4%; seguido de minas y canteras, y transportes con tasas del 8.7% y 6.1%, respectivamente. Por otra parte, algunas actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa (-3.7%) y atención a la salud humana y de asistencia social (-2.5%).

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) destaca una perspectiva económica favorable para el año 2026. En esa línea, el BCR, prevé una expansión dentro del rango del 3.0% y 3.5%. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% a 131 de diciembre de 2025, (0.29% en igual período de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acelerado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de 2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre de 2025, la industria de los fondos de ahorro previsionales voluntarios estuvo integrada por cuatro patrimonios independientes (cada AFP administra dos); destacando que el horizonte de inversión de estos productos de inversión es de mediano y largo plazo. A la misma fecha, el volumen combinado de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) totalizó US\$44.1 millones (US\$24.9 millones en 2024). La importante expansión en el tamaño de los fondos APV estuvo asociada principalmente con la dinámica de los dos fondos con menor volatilidad (Fondo APV Proyecta Life y Fondo APV Crecer Renta Fija).

En dichos portafolios, predominan las inversiones en instrumentos locales; asimismo, por tipo de producto el enfoque principal es la renta fija.

Por otra parte, en el tercer trimestre de 2025, la FED inició con el ciclo de recortes de las tasas de interés por la disminución en los niveles inflacionarios. Posteriormente, en marzo de 2026, la FED mantuvo los tipos de interés sin cambios en el rango objetivo entre 3.50% - 3.75%; haciendo notar que las disputas en Medio Oriente causarían presiones inflacionarias y podría conllevar a los bancos centrales a modificar sus políticas monetarias, a fin de cautelar un aumento significativo en los precios de los bienes.

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 la industria que la fortalecería sería contar con una entidad especializada que provea vectores de precios, con la finalidad de valorar los instrumentos financieros bajo una metodología estándar.

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\$9,105 millones al 31 de diciembre de 2025.

El 14 de junio de 2024, se efectuó la transferencia de la totalidad de las acciones propiedad de AFP y Cesantías Protección, S.A. en AFP Crecer, a Centro Financiero Crecer, S.A. (CFC), sociedad panameña que opera en mercados financieros de Centroamérica y el Caribe, luego de obtenerse las diferentes aprobaciones regulatorias requeridas en El Salvador.

Adicionalmente, Centro Financiero Crecer, S.A. 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.

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 Comité de Normas del Banco Central de Reserva que les son aplicables y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo la normativa emitida por el Comité de Normas del BCR cuando haya conflicto con las NIIF. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo expresó una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de AFP Crecer y el Fondo APV.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER RENTA FIJA (31 DE DICIEMBRE DE 2025).

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\$15.2 millones.

Moneda: US Dólar.

Número de participes: 2,242.

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: 6.08%.

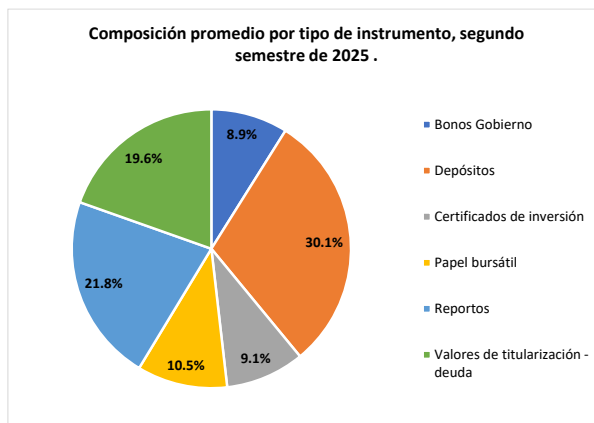
Volatilidad: 0.42%.

Duración: 1.75 años.

ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgo de Crédito

En el análisis crediticio del Fondo APV se menciona: el bajo riesgo de impago que exhiben los instrumentos que integran el portafolio, 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.



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, la estructura del portafolio fue de baja complejidad; haciendo notar que la participación conjunta promedio de los depósitos a plazo fijo y los reportos activos fue del 45.5% (40.7% en similar periodo de 2024). Adicionalmente, con base en 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%. En opinión de Zumma Ratings, la asignación de activos del patrimonio independiente

ha presentado congruencia con su objetivo.

Se señala que, a partir del 15 de enero de 2025, el Fondo APV comenzó a cumplir los límites establecidos en su política de inversión, después del transcurso de un año calendario desde el inicio de sus operaciones. Posteriormente, la SSF autorizó algunas modificaciones al prospecto del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Renta Fija, en fecha 21 de marzo de 2025, mismas que entraron en vigencia el 14 de abril de 2025; un cambio fue el cambio del límite máximo en reportos a activos (50.0% de su total de activos).

En una coyuntura donde muchos emisores tienen excedentes de liquidez y han recurrido con menor frecuencia al mercado de capitales, la estrategia de inversión del equipo gestor para los siguientes meses será la posición en diversos títulos valores (titularizaciones y corporativos), así como la canalización de recursos en productos bancarios superior a los 180 días.

En términos de calidad crediticia, los instrumentos con calificaciones de AA- y superior representaron en promedio el 62.4% de los activos financieros del fondo (excluyendo las inversiones en el Gobierno de El Salvador y los reportos) entre julio y diciembre de 2025. Con respecto a similar periodo de 2024, la participación promedio de las calificaciones AA- disminuyó de forma relevante; mientras que los AAA y A- reflejaron los mayores aumentos. A criterio de Zumma Ratings, la calificación de AA para la dimensión de riesgo de crédito es razonable con el perfil de los instrumentos financieros que integran el portafolio.

En otro aspecto, los bonos respaldados por el soberano salvadoreño han registrado una disminución a partir del tercer trimestre de 2025; haciendo notar que ésta registró un promedio del 8.9% entre julio y diciembre de 2025. Dichas inversiones se integran 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 de registrar holgura sobre el límite en su política, AFP Crecer no prevé cambios significativos en la posición actual.

En lo referente a concentraciones de las principales exposiciones, las dos mayores promediaron un 31.2% en el segundo semestre de 2025; denotando estabilidad con el valor del semestre previo. En virtud del crecimiento de aportes en el Fondo APV, el equipo gestor proyecta incorporar nuevos riesgos a la cartera.

Si bien el Fondo APV refleja una desconcentración en su posición en reportos de compra, estos títulos fueron las principales inversiones durante el segundo semestre de 2025. En ese sentido, su participación promedio se ubicó en 21.8% (47.7% en el segundo semestre de 2024), cuyos colaterales fueron principalmente valores respaldados por el Soberano y una entidad corporativa. El mercado de reportos ha presentado una disminución en sus tasas por los actuales niveles de liquidez en el sistema financiero; sin embargo, estas operaciones son atractivas para el Fondo APV por los

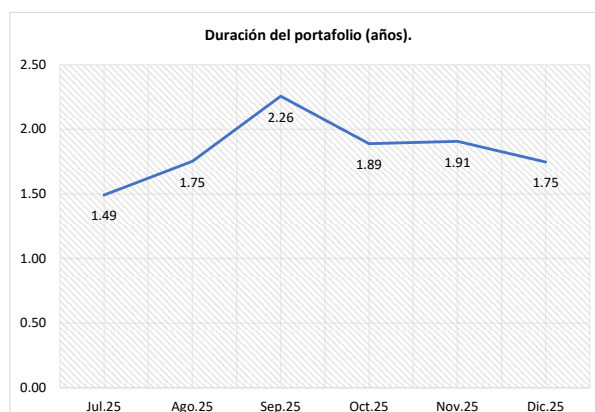
vencimientos de corto plazo. Además, estas operaciones se realizan con contrapartes elegibles, de acuerdo con el análisis que realiza AFP Crecer.

Como se mencionó anteriormente, 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 a 150.0% de sus activos. Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo APV cumplió con dicho límite.

En otro aspecto, el Fondo APV no registró inversiones en renta fija de relacionadas durante el segundo semestre de 2025, 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 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.

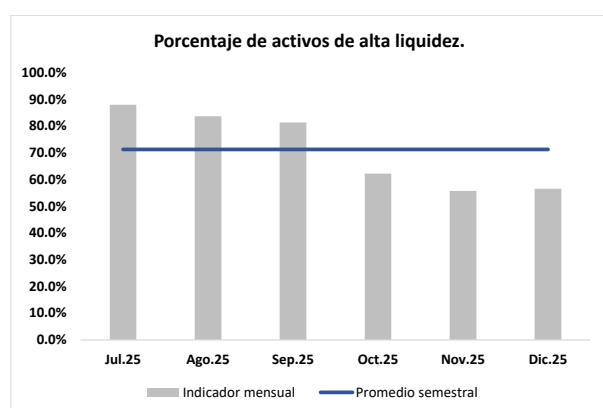
El Fondo APV registra inversiones en plazos congruentes con sus objetivos y horizonte de inversión. Cabe mencionar que, ha habido poca oferta de valores en 2025, vinculado con los niveles de liquidez en el mercado. En ese contexto, la duración promedio del portafolio se ubicó en 1.84 años entre julio y diciembre de 2025, destacando los esfuerzos del equipo gestor de aumentar la duración en la coyuntura actual. Debido al comportamiento de las tasas de interés locales, AFP Crecer prevé aumentar gradualmente la duración del portafolio durante 2026, a fin de mitigar el impacto en los retornos del producto voluntario.

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 (0.79%) al 31 de diciembre de 2025; en línea 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 a éste, en virtud que todas sus operaciones se encuentran pactadas en USD.

Durante el segundo semestre de 2025, el retorno promedio del Fondo APV se ubicó en 6.08%, menor al observado en el semestre anterior. Debido a los niveles de liquidez en el sistema financiero local, las tasas de interés han exhibido un comportamiento a la baja; impactando en los rendimientos de todos activos. De esta manera, la rentabilidad promedio para los meses de enero-febrero de 2026, cerró en 5.31%. A juicio de Zumma Ratings, el retorno del Fondo APV estará presionado en 2026 por la coyuntura de tasas de interés.

Por su parte, la volatilidad durante el segundo semestre de 2025 (0.42%) reflejó un aumento con respecto a lo presentado en periodos previos, en sintonía con la evolución del valor cuota del Fondo APV. Lo anterior, determinó un Ratio Sharpe de 14.1 (37.5 en el segundo semestre de 2024).



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

En otro aspecto, 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. De esta manera, el indicador de liquidez regulatorio promedio se ubicó en 71.3% en el periodo julio-diciembre de 2025, sobre un límite del 20.0%; destacando la disminución a niveles entre 55%-60% en los últimos dos meses de 2025.

Por su parte, el Fondo APV exhibió un colchón de liquidez (efectivo e inversiones con plazo de vencimiento menor a 30 días) promedio del 28.1%, menor que el observado en 2024, siendo una variación prevista dado que 2025 fue el segundo año de operación del patrimonio independiente. Cabe mencionar que la expectativa del equipo gestor es mantener relativamente estable la posición de liquidez de este fondo.

La estructura del efectivo e inversiones por rango de vencimientos reflejó que la ventana menor a 30 días tuvo la mayor participación promedio (28.1%) en el segundo semestre de 2025; siguiendo en ese orden: entre 6 y 12 meses (21.6%) y mayor a 5 años (18.7%). Adicionalmente, los instrumentos con vencimientos de 1-2 años reflejaron una importante disminución anual. En opinión de Zumma Ratings, la composición por plazos podría registrar ciertos movimientos tácticos hacia plazos superiores a un año; sin embargo, esto no cambiará sustancialmente la posición descrita.

El monto de retiros de recursos de las cuentas individuales del Fondo APV totalizó US\$5.1 millones en 2025, en un contexto donde los nuevos aportes al producto voluntario han sido superiores. Asimismo, los pagos por retiros representaron un promedio del 4.9% de su patrimonio entre julio-diciembre de 2025; destacando que éstos fueron cancelados con su tesorería. Si bien el Fondo APV tiene un límite de reportos pasivos que no debe de exceder el 20.0% de sus activos, el Fondo APV no realizó este tipo de operaciones a diciembre de 2025.

En su primer año de inicio (2024), el Fondo APV exhibió niveles de concentración en sus principales inversionistas, aspecto natural por el con poco tiempo de operación. No obstante, el crecimiento en los aportes y la incorporación de nuevos participantes ha conllevado a una tendencia de atomización sostenida durante 2025. En ese sentido, el mayor inversionista representó un promedio del 2.8% del patrimonio total entre julio y diciembre de 2025 (3.5% en similar periodo de 2024) y la participación promedio de los mayores 15 pasó a 19.9% desde 30.4% en el lapso de un año. Cabe precisar que el producto de ahorro voluntario está integrado solo por personas naturales y no presenta inversionistas corporativos, ni institucionales; coadyuvando 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, hay 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 48.8% del Sistema de Ahorro Previsional al cierre de 2025; asimismo, concentró el 49.3% de los ingresos totales por comisión del mercado.

En términos de experiencia, la compañía tiene 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 LIISP. Lo anterior, contribuye en el fuerte desempeño financiero de AFP Crecer.

Al 31 de diciembre de 2025, AFP Crecer registró una contracción anual del -2.5% en su utilidad neta, equivalente en términos monetarios a US\$543 mil. El menor aporte de los otros ingresos extraordinarios determinó la disminución en resultados; no obstante, se valora la expansión en los ingresos por comisión y el control en el gasto operativo. De esta manera, el margen neto pasó a 38.9% desde 42.0% en el lapso de un año; mientras que el ROAA y ROAE se ubicaron en 45.9% y 62.8%, respectivamente.

Como aspecto de riesgo en el sector de fondos de pensiones, es la exposición de éste a cambios en el marco legal/regulatorio. 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. En ese contexto, existe la posibilidad que el Gobierno lleve a cabo una reforma bajo los parámetros del FMI en el corto plazo.

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 posibles sinergias que pueden generarse.

Se señala que CFC tiene presencia en los órganos de control de AFP Crecer (Junta Directiva, Comité de Gestión de Fondos e Inversiones, Comité de Riesgos y Continuidad del Negocio, entre otros). Al 31 de diciembre de 2025, 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	Alejandro Santoni Fernández
Quinto Director Propietario	Héctor Manuel Salcedo Llibre
Primer Director Suplente	José Alejandro Carrero Rodríguez
Segundo Director Suplente	Suzanne Bergés Garrido
Tercer Director Suplente	Francisco Antonio Carrasco Padilla
Cuarto Director Suplente	José Gior Luis Ariza Medrano
Quinto Director Suplente	Orlando Prieto Goico

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 macro tendencias 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 localizado 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	%	Dic.25	%
ACTIVOS				
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes	109,871	2%	1,262,117	8%
Inversiones financieras	4,324,492	98%	13,936,647	92%
Cuentas por cobrar netas	-	0%	66	0%
Otros activos	-	0%	-	0%
Total Activo Corriente	4,434,363	100%	15,198,829	100%
TOTAL ACTIVO	4,434,363	100%	15,198,829	100%
PASIVOS				
Pasivos Corrientes				
Pasivos financieros a valor razonable	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	16,565	0%	24,760	0%
Total Pasivo Corriente	16,565	0%	24,760	0%
TOTAL PASIVO	16,565	0%	24,760	0%
PATRIMONIO				
Cuentas individuales	4,417,797	100%	15,174,069	100%
Otro resultado Integral	-	0%	-	0%
TOTAL PATRIMONIO	4,417,797	100%	15,174,069	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,434,363	100%	15,198,829	100%

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

	Dic.24	%	Dic.25	%
Ingresos	146,623	100%	686,073	100%
Intereses por inversiones	146,623	100%	686,073	100%
Gastos	32,892	22%	160,256	23%
Gastos de operación				
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	5,951	4%	51,583	8%
Gastos por gestión	22,631	15%	102,126	15%
Gastos generales de administración	4,310	3%	6,547	1%
Resultado de operación	113,731	78%	525,817	77%
Otros ingresos (gastos) netos	42	0%	32	0%
Utilidad del ejercicio	113,772	78%	525,849	77%
Otros resultados integrales				
Ajustes en el valor razonable de instrumentos financieros de cobertura	-	0%	-	0%
Resultado integral total del período	113,772	78%	525,849	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.