

Hechos relevantes

AFP Crecer

Estimado participante del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Balanceado:

Por este medio AFP CRECER, S.A., le informa que el 27 de octubre de 2022 se emitió informe de clasificación de riesgo vigente del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Balanceado de AFP Crecer, S.A.

San Salvador, 28 de octubre de 2022.

“La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hechos Relevantes es de responsabilidad de AFP CRECER. S.A.”

Si usted tiene alguna duda, favor comuníquese a los siguientes canales de atención:
su Asesor personal, el 2211-9393, línea de atención; email: atencion@crecer.com.sv
o en nuestras redes sociales.



FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de octubre de 2022

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

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

----- MM US\$ al 30.06.22 -----		
Retorno: -21.71%	Activos: 5.78	Patrimonio: 5.76
Volatilidad: 6.14%	Ingresos: 1.73	U. Neta: -0.79

Historia: Fondo AA+fi / Rm 2+ / Adm 1, asignada el 29.10.19; ↓Rm 2 (27.10.22)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario al 31 de diciembre de 2020 y 2021; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022; así como información adicional proporcionada por la Administradora.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener las siguientes calificaciones al Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Crecer Balanceado (en adelante Fondo APV), administrado por Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (en adelante AFP Crecer): AA+fi.sv en la dimensión de riesgo de crédito y Adm 1.sv en la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2022.

Adicionalmente, el Comité de Clasificación dictaminó modificar la clasificación de riesgo de mercado y liquidez del Fondo a Rm 2.sv desde Rm 2+.sv fundamentado en la mayor volatilidad que han mostrado los mercados internacionales y el impacto que esto ha tenido en los retornos del Fondo por su alta correlación con el desempeño de los mercados de capital globales. La perspectiva de la calificación es Estable.

Patrimonio del Fondo disminuyó en los primeros seis meses de 2022, aunque ha mostrado estabilidad a agosto 2022: El Fondo APV inició operaciones en julio de 2020, su objetivo es un horizonte de inversión de mediano plazo (mayor a 3 años) con exposiciones locales e internacionales y que buscan un balance entre rentabilidad y riesgo. El patrimonio del Fondo mostró una tendencia decreciente durante el primer semestre de 2022, ubicándose en un máximo de US\$8.4 millones en enero de 2022 hasta US\$5.8

millones al 30 de junio de 2022. Posterior a esa fecha, se observa estabilidad en el valor del Fondo cerrando septiembre con importe de US\$5.3 millones. Los activos en administración del Fondo APV disminuyeron de forma interanual en 10.6% a junio de 2022, derivado de los retiros realizados por los inversionistas y la reducción en los precios de los títulos internacionales. Esta tendencia obedece a la incertidumbre económica mundial por el alza de la inflación, los conflictos geopolíticos y la política monetaria restrictiva de la FED. No obstante, en términos de participantes el Fondo incrementó a 1,018 desde 944 a junio de 2022.

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.

Alta Calidad Crediticia: Los títulos que conforman el portafolio del Fondo cuentan con calificaciones en escala local e internacional; las cuales, a efectos del presente análisis, han sido convertidas a escala local, utilizando parámetros internos de Zumma Ratings. En ese contexto, la estructura del portafolio por categorías de riesgo refleja una desviación hacia perfiles de menor riesgo; haciendo notar que los depósitos e instrumentos con calificaciones AA- o superior, participaron en promedio con un 82.0% al primer semestre de 2022 (76.5% a junio de 2021). De esta manera, la calificación promedio ponderada del portafolio de inversiones (excluyendo Gobierno) es congruente con su calificación en la dimensión de riesgo de crédito. Cabe precisar que, las inversiones en títulos extranjeros son administradas por dos

gestores internacionales, calificados en A+ y AA- en escala internacional por Standard & Poor's.

Portafolio integrado por títulos internacionales con riesgo de mercado inherente: El 10.8% del valor del fondo estuvo colocado en productos bancarios a junio de 2022 (20.6% en el primer semestre de 2021), los valores de renta fija (incluidos los productos con subyacentes de renta fija) representaron un 64.9%, mientras que la renta variable participó en 24.2%. Por su parte, los instrumentos que exhibieron mayor participación promedio durante el primer semestre de 2022 fueron los fondos mutuos de renta fija (16.3%) y ETFs de renta fija (14.4%).

Exposición geográfica orientada a Estados Unidos y El Salvador: El efectivo e inversiones se ubicaron en promedio en un 45.7% en El Salvador entre enero y junio de 2022; mientras que las inversiones en el extranjero (principalmente en Estados Unidos, mercados emergentes y Europa) reflejaron una participación del 54.3%. Además, el Fondo APV ha disminuido su exposición en Europa; representando un 2.8% a junio de 2022 (6.2% a diciembre 2021).

Concentración por emisores sin cambios relevantes: El Fondo presentó una leve disminución en la concentración promedio de sus mayores dos exposiciones; pasando a 21.7% desde 23.0% en el lapso de un año. Adicionalmente, los dos mayores emisores fueron un ETF que invierte en renta fija con grado de inversión denominado en USD y el Gobierno de El Salvador.

Exposición estable con el soberano: La exposición del Fondo APV en el riesgo soberano fue en promedio del 9.9% entre enero y junio de 2022 (12% en similar periodo 2022); reflejando estabilidad. AFP Crecer estima que dicha participación se ubicará en un rango de 10%-15% durante 2022. Los principales instrumentos respaldados por el gobierno salvadoreño son bonos internacionales y LETES.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Retornos negativos por incertidumbre en los mercados financieros: Durante el primer semestre de 2022, el valor cuota del fondo exhibió una tendencia decreciente, ubicándose en 0.997 al 30 de junio de 2022. Esta disminución se explica por: i) la incertidumbre del mercado como consecuencia de la invasión de Rusia a Ucrania y ii) las expectativas de reducción del crecimiento económico mundial por la política monetaria restrictiva de la FED para combatir los altos niveles de inflación. De esta manera, la rentabilidad promedio fue del -21.7% (7.8% en el primer semestre de 2021). Por su parte, la volatilidad incrementó a 6.1% en el mismo periodo y el Ratio Sharpe (promedio de rentabilidad de la cartera sobre la desviación estándar de los retornos) pasó a -3.5 desde 2.8 en el lapso de doce meses. Los favorables resultados corporativos del segundo trimestre y las expectativas sobre el fin del ciclo alcista en las tasas de la FED, contribuyeron a la recuperación de los rendimientos durante julio y agosto de 2022. Así, el rendimiento promedio diario anualizado en estos dos meses fue de 17.3%. No obstante, en septiembre surgieron nuevamente preocupaciones sobre la inflación y los movimientos agresivos en política monetaria en Estados Unidos, conllevando a una desvalorización en los activos financieros. El enfoque de AFP Crecer, en virtud del horizonte de inversión y perfil de riesgo del Fondo, ha sido realizar movimientos tácticos aprovechando la volatilidad, manteniendo estructuralmente

su posicionamiento por las expectativas de mediano plazo que se tiene en el tipo de activo, que beneficie la construcción de retornos en ese plazo.

Atomización de participes: El Fondo APV exhibe bajas concentraciones en su base de inversionistas a junio de 2022. El principal inversionista participó con el 6.2% del patrimonio del fondo y los 15 mayores un 23.6% (3.6% y 20.2%, respectivamente, en junio de 2021). Lo anterior está asociado con la ausencia de inversionistas institucionales, dado que el producto está orientado únicamente a personas naturales.

Adecuada liquidez, aunque menor con respecto a periodos previos: El indicador de liquidez que utiliza Zumma Ratings – colchón de liquidez (efectivo e inversiones con vencimiento inferior a 30 días) refleja una disminución durante el primer semestre, ubicándose en promedio en 3.9% a junio de 2022 (12.9% de enero a junio 2021). Adicionalmente, el ratio de liquidez regulatorio que le aplica al Fondo se ubicó en 31.3% al 30 de junio de 2022, sobre un mínimo del 20.0%. En adición, estos indicadores no consideran las posiciones en fondos mutuos y ETFs internacionales al no tener un plazo de vencimiento establecido; estos títulos poseen alta capacidad de realización (a precio de mercado), especialmente los fondos mutuos que pueden ser liquidados por el gestor internacional.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Principal accionista con robusta experiencia en la administración de fondos de pensiones: AFP Crecer es subsidiaria en un 99.99% de Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección, S.A. (Protección), exhibiendo tres décadas de trayectoria en el sistema de pensiones colombiano. Protección forma parte del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo SURA); reflejando operaciones en 7 países en la región y totaliza aproximadamente US\$142.0 billones en AUM. A juicio de Zumma Ratings, AFP Crecer exhibe una alta integración con su grupo controlador, en términos de operación y de tecnología; potenciando la capacidad de la compañía para la administración de recursos de terceros.

Favorable gestión de riesgos y gobernanza para la administración de activos: El esquema de gobierno corporativo de AFP Crecer se nutre de la participación activa de su grupo controlador en la operación de la subsidiaria. Lo anterior, se evidencia en la cantidad de funcionarios de la matriz que tienen un rol relevante en los órganos de AFP Crecer como Junta Directiva y en los comités de apoyo (inversión, riesgos, lavado de activos, 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, las sinergias entre AFP Crecer y su matriz permiten la transferencia de conocimientos y prácticas que mitigan el riesgo operativo y generan un ambiente de control en la operación. Cabe mencionar que los principales softwares de la compañía son MIDAS y AFP Core; valorándose como herramientas sólidas.

Fortalezas

1. Calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Concentración por emisor con tendencia de disminución.
3. Niveles de liquidez aceptables y títulos de alta realización.
4. Involucramiento del principal accionista.
5. Fuerte ambiente de control y gobernanza.

Debilidades

1. Mayor volatilidad en los retornos del fondo.

Oportunidades

1. Incorporación de un mayor número de partícipes que los proyectados.

Amenazas

1. Escenarios de riesgo sistémico de liquidez.
2. Volatilidad en el precio de los activos en los mercados globales.

ENTORNO ECONÓMICO

Acorde con el Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña creció un 2.8% durante el segundo trimestre de 2022 (26.6% segundo trimestre de 2021). Este desempeño económico estuvo asociado con el aumento de los flujos de remesas y el crecimiento de los sectores transporte y almacenamiento, actividades de servicios administrativos y servicios de Gobierno. Para 2022, el BCR prevé que El Salvador registrará un ritmo de expansión del 2.8%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de los bienes y servicios (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (por ser una economía dolarizada); no obstante, el contexto actual de alza global de precios ha determinado una escalada en el índice. Así, la variación anual del IPC cerró en 7.7% en agosto 2022 (4.3% en agosto de 2021); ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (8.8%). La factura petrolera de El Salvador presentó una expansión de 72.3% a agosto de 2022, acorde con el aumento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró un crecimiento interanual del 17.0% al 31 de agosto de 2022, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de industria manufacturera y maquila. Por su parte, el volumen de remesas familiares ascendió a US\$5,065.6 millones de enero a agosto 2022, reflejando un crecimiento del 3.6% con respecto al mismo periodo del año anterior. En opinión de Zumma Ratings, los flujos de envío de remesas familiares estarán condicionados a la evolución de la inflación y al nivel de desempleo hispano en Estados Unidos.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en el corto plazo, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Con respecto a la calificación soberana, Moody's modificó el rating a Caa3 desde Caa1 con perspectiva negativa (mayo de 2022); Standard & Poor's modificó el rating a CCC+ desde B- manteniendo la perspectiva negativa (junio de 2022) y Fitch recientemente, disminuyó la calificación a CC desde CCC (septiembre de 2022).

Adicionalmente, en julio de 2022 el Gobierno de El Salvador anunció la recompra de sus Eurobonos vigentes, con vencimiento en 2023 y 2025. La oferta terminó el 20 de septiembre de 2022, siendo efectiva la recompra de deuda

soberana por US\$565 millones (US\$133 millones del bono 2023 y US\$432.5 millones del bono 2025) y se anunció una segunda recompra por el remanente para el último trimestre del año. El Gobierno de El Salvador comunicó que los Derechos Especiales de Giro que facilitó el FMI y un préstamo con el Banco Centroamericano de Integración Económica fueron las fuentes utilizadas para esta primera recompra de bonos.

ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA (AFP CRECER)

AFP Crecer es una compañía salvadoreña constituida el 4 de marzo de 1998. 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 del Sistema de Ahorro Previsional (Ley SAP). 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.

Al 30 de junio de 2022, la compañía administra dos fondos de pensiones obligatorios de acuerdo con la Ley SAP. Con la reforma a la Ley SAP en septiembre de 2017, las administradoras de fondos de pensiones quedaron habilitadas para ofertar y gestionar fondos de ahorro previsional voluntarios. Una vez el BCR aprobó las normas técnicas relacionadas con este producto, AFP Crecer constituyó el Fondo APV Crecer Balanceado (primero en el mercado), el cual inició operaciones en julio 2020. Los activos en administración (AUM por sus siglas en inglés) de AFP Crecer totalizaron US\$6.1 millones a junio de 2022.

AFP Crecer es subsidiaria en un 99.99% de Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección, S.A., exhibiendo tres décadas de trayectoria en el sistema de pensiones colombiano. Protección pertenece en un 49.36% a SURA Asset Management, S.A., holding que agrupa todas las compañías administradoras de activos para terceros de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo SURA); reflejando operaciones en 7 países en la región y totaliza aproximadamente US\$142.0 billones en AUM.

Los estados financieros intermedios de AFP Crecer y el Fondo APV han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por el Banco Central de Reserva 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. Al 30 de junio de 2022, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros intermedios de AFP Crecer y el Fondo APV.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO (30 DE JUNIO 2022)

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

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

Inicio de Operaciones: 1 de julio de 2020.

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

Activos del Fondo: US\$5.76 millones.

Moneda: US Dólar.

Número de partícipes: 1,018 partícipes.

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

Monto mínimo de retiro: US\$25.00

Plazo de permanencia mínima obligatoria: 30 días calendario.

Rentabilidad: -21.71% anualizada de los últimos 6 meses.

Volatilidad: 6.14%.

Duración: 2.88 años.

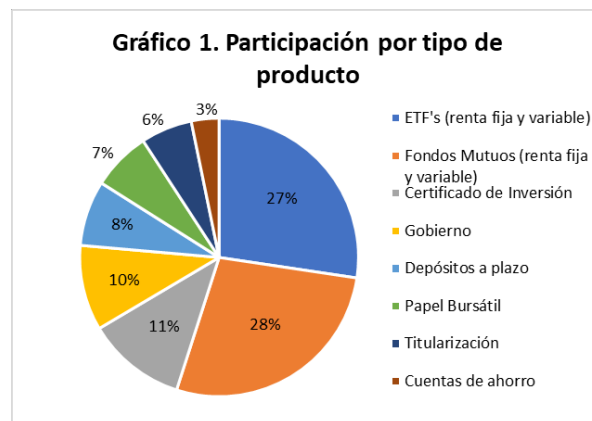
ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgo de Crédito

A criterio de Zumma Ratings, el Fondo APV, administrado por AFP Crecer, exhibe una alta capacidad para no incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito. Dicha opinión se fundamenta en la calidad crediticia de los emisores que respaldan las inversiones del portafolio del Fondo, su diversificación por exposición e instrumentos; así como la acotada participación de los títulos garantizados por el Gobierno de El Salvador.

Los títulos que conforman el portafolio del Fondo cuentan con calificaciones en escala local e internacional; las cuales, a efectos del presente análisis, han sido convertidas a escala local, utilizando parámetros internos de Zumma Ratings. En ese contexto, la estructura del portafolio por categorías de riesgo refleja una desviación hacia perfiles de menor riesgo; haciendo notar que los depósitos e instrumentos con calificaciones AA- o superior, participaron en promedio con un 82.0% al primer semestre de 2022 (76.5% a junio de 2021). De esta manera, la calificación promedio ponderada del portafolio de inversiones (excluyendo Gobierno) es congruente con su calificación en la dimensión de riesgo de crédito. Cabe precisar que, las inversiones en títulos extranjeros son administradas por dos gestores internacionales, calificados en A+ y AA- en escala internacional por Standard & Poor's.

En términos geográficos, el efectivo e inversiones se ubicaron en promedio en un 45.7% en El Salvador entre enero y junio de 2022; mientras que las inversiones en el extranjero (principalmente en Estados Unidos, mercados emergentes y Europa) reflejaron una participación del 54.3%. Además, el Fondo APV ha disminuido su exposición en Europa; representando un 2.8% a junio de 2022 (6.2% a diciembre 2021).



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

La estructura del portafolio, de acuerdo con el reglamento del fondo, puede estar compuesto de la siguiente forma: valores de renta fija hasta un 70% del total del activo, valores de renta variable entre el 10% y el 30% y caja, depósitos y valores líquidos un mínimo del 20%. En general, los productos bancarios representaron en promedio un 10.8% del valor del fondo a junio de 2022 (20.6% en el primer semestre de 2021), los valores de renta fija (incluidos los productos con subyacentes de renta fija) un 64.9%, mientras que la renta variable participó en 24.2%. En ese sentido, los instrumentos que exhibieron mayor participación promedio durante el primer semestre de 2022 fueron los fondos mutuos de renta fija (16.3%) y ETFs de renta fija (14.4%).

El vehículo utilizado por el equipo gestor para realizar las inversiones extranjeras del fondo son los fondos mutuos y fondos cotizados (o ETF's por sus siglas en inglés), estos últimos compuestos por subyacentes cuyos rendimientos replican el desempeño de un mercado específico y sus participaciones son negociadas en mercado secundario en las plazas internacionales.

La exposición del Fondo APV en el riesgo soberano fue en promedio del 9.9% entre enero y junio de 2022 (12% en similar periodo 2022); reflejando estabilidad. AFP Crecer estima que dicha participación se ubicará en un rango de 10%-15% durante 2022. Los principales instrumentos respaldados por el gobierno salvadoreño son bonos internacionales y LETES.

El Fondo presentó una leve disminución en la concentración promedio de sus mayores dos exposiciones; pasando a 21.7% desde 23.0% en el lapso de un año. Adicionalmente, los dos mayores emisores fueron un ETF que invierte en renta fija con grado de inversión denominado en USD y el Gobierno de El Salvador.

En línea a lo anterior, el Fondo APV amplió sus exposiciones en virtud del enfoque de diversificación. De esta manera, el número de emisores pasó a 28 desde 23 en el lapso de un año. Por otra parte, el Fondo no realizó operaciones de reporto activas en los primeros seis meses de 2022.

Riesgo de Mercado y Liquidez

Las inversiones con alto grado de realización y los bajos niveles de concentración por participante, en virtud de su naturaleza, se ponderan como fortalezas. Por otra parte, se señala la exposición a riesgo de mercado proveniente de las inversiones en mercados globales; así como la mayor volatilidad de estos.

Congruente con la evolución del Fondo APV por su corta trayectoria, la duración presenta una tendencia creciente; situándose en 3.02 años en promedio en el primer semestre de 2022 (1.99 años en similar periodo de 2021). Dicha medición incorpora los vencimientos de los títulos de renta fija (bonos, ETF's y fondos mutuos). A criterio de Zumma Ratings, el equipo gestor no invertirá a largo plazo en los siguientes meses, considerando el contexto de ajustes en los tipos de referencia; acotando un aumento en la duración de la cartera.



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

Durante el primer semestre de 2022, el valor cuota del fondo exhibió una tendencia decreciente, ubicándose en 0.997 al 30 de junio de 2022. Esta disminución se explica por: i) la incertidumbre del mercado como consecuencia de la invasión de Rusia a Ucrania; y ii) las expectativas de reducción del crecimiento económico mundial por la política monetaria restrictiva de la FED para combatir los altos niveles de inflación. De esta manera, la rentabilidad promedio fue del -21.7% (7.8% en el primer semestre de 2021). Por su parte, la volatilidad incrementó a 6.1% en el mismo periodo y el Ratio Sharpe (promedio de rentabilidad de la cartera sobre la desviación estándar de los retornos) pasó a -3.5 desde 2.8 en el lapso de doce meses. Un aspecto que se considera en el análisis es la exposición a los cambios de precios en los activos financieros, inherente a la dinámica de los mercados globales de capital.

Los favorables resultados corporativos del segundo trimestre y las expectativas sobre el fin del ciclo alcista en las tasas de la FED, contribuyeron a la recuperación de los rendimientos durante julio y agosto de 2022. Así, el rendimiento promedio diario anualizado en estos dos meses fue de 17.3%. No obstante, en septiembre surgieron nuevamente preocupaciones sobre la inflación y los movimientos agresivos en política monetaria en Estados Unidos, conllevando a una desvalorización en los activos financieros. El enfoque de AFP Crecer, en virtud del horizonte de inversión y perfil de riesgo del Fondo, ha sido realizar movimientos tácticos

aprovechando la volatilidad, manteniendo estructuralmente su posicionamiento por las expectativas de mediano plazo que se tiene en el tipo de activo, que beneficie la construcción de retornos en ese plazo

El indicador de Valor en Riesgo (VaR en inglés) mensual denota un comportamiento dentro de los parámetros establecidos por AFP Crecer; ubicándose en un rango entre 0.46% y 0.64% durante 2022. En otro aspecto, el fondo APV no registra exposiciones al riesgo de tipo de cambio en virtud que todas sus operaciones son en dólares de los Estados Unidos.

El indicador de liquidez que utiliza Zumma Ratings – colchón de liquidez (efectivo e inversiones con vencimiento inferior a 30 días) refleja una disminución durante el primer semestre; ubicándose en promedio en 3.9% a junio 2022 (12.9% de enero a junio 2021), debido a las redenciones de inversionistas y a la estrategia de AFP Crecer que mantener algunas posiciones. Adicionalmente, el ratio de liquidez regulatorio que le aplica al Fondo se ubicó en 31.3% al 30 de junio de 2022, sobre un mínimo del 20.0%.

En adición, estos indicadores no consideran las posiciones en fondos mutuos y ETFs internacionales al no tener un plazo de vencimiento establecido; estos títulos poseen alta capacidad de realización (a precio de mercado), especialmente los fondos mutuos que pueden ser liquidados por el gestor internacional. Estos títulos internacionales representaron en promedio un 54.9% durante el primer semestre de 2022.

Por plazos de vencimiento, el rango de 6-12 meses concentró en promedio, el 12.0% del total de efectivo e inversiones en el primer semestre de 2022 (5.1% en el primer semestre de 2021); mientras que la ventana superior a 2 años pasó a 17.4% desde 0.9% en el lapso de un año, por la compra de Certificados de Inversión emitidos por bancos, Valores de Titularización y Papel Bursátil.

Los participantes del Fondo APV pueden realizar redenciones en cualquier momento, con la salvedad que el plazo mínimo de permanencia es de 30 días hábiles, de lo contrario se aplica una comisión por retiro anticipado del 2% sobre el valor de la cantidad a retirar, de acuerdo con su reglamento. Durante el primer semestre de 2022, los retiros promediaron el 7.7% de su valor; destacando que el mayor valor ocurrió en febrero de 2022 (11.1%), en línea con el contexto de desvalorización de los activos globales y la incertidumbre económica a nivel mundial. Cabe mencionar que el Fondo pagó sus obligaciones por retiros sin recurrir a deuda.

En otro aspecto, el Fondo APV exhibe bajas concentraciones en su base de inversionistas a junio de 2022, en tanto que el principal inversionista participó con el 6.2% del patrimonio del fondo y los 15 mayores con un 23.6% (3.6% y 20.2%, respectivamente, en junio de 2021). Lo anterior está asociado con la ausencia de inversionistas institucionales, dado que el producto está orientado únicamente a personas naturales.

Riesgo Administrativo y Operacional

AFP Crecer es una de las dos compañías que gestionan fondos de pensiones en el mercado salvadoreño, dado el tamaño del mercado laboral en el país, hay altas barreras de entrada para nuevos competidores; determinando que ambas compañías estén consolidadas en el sector previsional. AFP Crecer tiene una participación importante de mercado (50.8% de los cotizantes y 52.1% de los afiliados a junio de 2022).

La compañía tiene más de dos décadas de experiencia en el mercado local, permitiendo una amplia base de afiliados que generan un flujo importante y constante de recaudación, en virtud de la administración de fondos obligatorios de acuerdo a la Ley SAP. Lo anterior, favorece el alto nivel de desempeño financiero de AFP Crecer. A junio de 2022, AFP Crecer cerró con una utilidad neta de US\$5.7 millones (US\$6.0 millones en junio 2021). Acorde con el menor aporte de ingresos extraordinarios, el margen neto pasó a 15.9% desde 19.7% en el lapso de un año, mientras que el ROAA y ROAE se ubicaron en 38.5% y 58.4%, respectivamente. No obstante, después de reflejar una contracción en su desempeño financiero en 2020 por la contingencia sanitaria, la compañía ha mostrado una recuperación importante en 2021 y 2022, en línea con el recaudo de cotizaciones de sus afiliados.

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. Un aspecto valorado en el análisis es el riesgo ante cambios en el marco regulatorio de operación de las AFP; haciendo notar que el Gobierno salvadoreño ha anunciado que enviará una iniciativa de reforma de pensiones a la Asamblea Legislativa. A la fecha del presente informe, no se tiene información oficial sobre los detalles que contiene dicho plan de reforma.

En otro aspecto, se valora que AFP Crecer tiene la capacidad para desarrollar, de manera apropiada, la administración de los fondos que opera actualmente. Lo anterior, en virtud de la experiencia de la Alta Gerencia y de la amplia trayectoria y escala de operación de Protección. A criterio de Zumma Ratings, AFP Crecer es altamente estratégica para su grupo controlador debido a la fuerte integración con su principal accionista (Protección), materializada en el involucramiento de ésta en los órganos de control de AFP Crecer (Junta Directiva, Comité de Inversiones, Comité de Riesgos, entre otros) y en la transferencia de prácticas y herramientas de tecnología que incidan en el mejor funcionamiento posible de la operación.

La compañía refleja cuatro contingencias en su informe de estados financieros no auditados al 30 de junio de 2022. Dichas contingencias 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; además, Zumma Ratings estima que en caso de perder algunas de éstas, no conllevaría a un deterioro significativo en la reputación de AFP Crecer.

La Junta Directiva de AFP Crecer está integrada por cinco miembros propietarios y cinco suplentes. La mayoría de directores son funcionarios de Protección en cargos relacionados con distintas áreas: legal, inversiones, planeación financiera y riesgos. La Junta Directiva cuenta con dos miembros independientes. La experiencia de los directores es apropiada para la administración de fondos previsionales y existe una buena mezcla de amplio conocimiento del mercado local e internacional.

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

Cargo	Nombre
Director Presidente	Juan David Correa
Director Vicepresidente	Juan Luis Escobar
Director Secretario	José Carlos Bonilla
Cuarto Director Propietario	Patricia Restrepo
Quinto Director Propietario	Carmen Irene Alas
Primer Director Suplente	Juan Pablo Arango
Segundo Director Suplente	Pablo Mauricio Ferrer
Tercer Director Suplente	Felipe Andrés Herrera
Cuarto Director Suplente	Cristina Restrepo
Quinto Director Suplente	Vacante

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, Presidencia, Lavado de Dinero, Inversiones Fondos Propios, Inversiones de Fondos (en administración), entre otros. En dichos comités participan miembros de Junta Directiva y funcionarios de la compañía; destacando el rol activo que tiene su accionista para asegurarse que el desempeño operativo de AFP Crecer se mantiene dentro del rango establecido y objetivos trazados.

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 cautelara casos de posibles conflictos de interés. Dichos documentos están apegados con los estándares de Grupo Sura y con los requerimientos exigidos por la SSF.

En términos de organización, AFP Crecer está compuesta por Presidencia Ejecutiva, ocho Direcciones y el área de cumplimiento que permiten segregar adecuadamente las funciones de inversión (propias y de terceros), riesgos, control interno, comercialización, tecnología y operaciones. En esa línea, la compañía refleja procesos que favorecen la independencia entre la unidad que formula la estrategia de inversión (Comité de Inversiones) y la unidad que la ejecuta (Dirección de Inversiones).

El Comité de Inversiones es el encargado de definir la asignación estratégica de activos (*asset allocation*) con base en el análisis de los instrumentos y de macro tendencias en el

mercado. Zumma Ratings valora que la experiencia de los miembros del Comité de Inversiones es amplia y buena para la toma de decisiones de inversión. El comité está formado por tres miembros, todos externos, pues ninguno forma parte de la Administración de AFP Crecer.

La Dirección de Procesos y 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, conformado por tres miembros (VP de Riesgos de Protección, Líder de Asuntos Legales, Financieros e Inversiones y Director de Riesgos de Inversiones de Sura Asset Management). El Comité de Riesgos 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 Procesos y 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 a 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 de soluciones en 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.

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 del fondo en administración. Asimismo, la administración evalúa y realiza planes para crisis sistémicas de liquidez que incluyen: niveles óptimos de liquidez de acuerdo a 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 realiza 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 está comprobada. 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 Alterno de Datos está en una empresa especializada en resguardo de datos.

ANEXO 1: ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO APV

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO

BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA

(En miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
ACTIVO								
Activos corrientes								
Efectivo y equivalentes	234	9%	918	14%	660	8%	272	5%
Depósitos a plazo	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Financieras	2,503	91%	5,518	86%	7,749	92%	5,441	94%
Cuentas por cobrar netas	0	0%	3	0%	-	0%	61	1%
Otros activos	-	0%	-	0%	1	0%	8	0%
Total Activo corriente	2,737	100%	6,439	100%	8,410	100%	5,782	100%
TOTAL ACTIVO	2,737	100%	6,439	100%	8,410	100%	5,782	100%
PASIVO								
Pasivos corrientes								
Pasivos Financieros a Valor Razonable	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	7	0%	11	0%	13	0%	26	0%
Total Pasivo Corriente	7	0%	11	0%	13	0%	26	0%
TOTAL PASIVO	7	0%	11	0%	13	0%	26	0%
PATRIMONIO								
Cuentas individuales	2,730	100%	6,429	100%	8,397	100%	5,756	100%
Otro resultado integral	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PATRIMONIO	2,730	100%	6,429	100%	8,397	100%	5,756	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,737	100%	6,439	100%	8,410	100%	5,782	100%

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO CRECER BALANCEADO

ESTADO DE RESULTADOS

(En miles de US Dólares)

	Dic.20	%	Jun.21	%	Dic.21	%	Jun.22	%
Ingresos	284	100%	688	100%	1,891	100%	1,725	100%
Intereses por inversiones	284	100%	688	100%	1,891	100%	1,725	100%
Gastos	178	63%	527	77%	1,629	86%	2,513	146%
Gastos de operación								
Gastos financieros	165	58%	489	71%	1,519	80%	2,445	142%
Gastos por gestión	14	5%	37	5%	106	6%	65	4%
Gastos generales de administración	-	0%	0	0%	5	0%	4	0%
Resultado de operación	106	37%	161	23%	262	14%	(789)	-46%
Otros ingresos y gastos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Utilidad del período	106	37%	161	23%	262	14%	(789)	-46%
Otra utilidad integral								
Ajustes en el valor razonable de instrumentos financieros de cobertura	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Resultado integral del período	106	37%	161	23%	262	14%	(789)	-46%

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

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

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

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

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

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.