

Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Influencia Alta de Entorno Prevalece: Las clasificaciones de Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (AFP Crecer) están influenciadas altamente por el entorno operativo local, el cual tiene incidencia relevante en las operaciones y desempeño de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) del país. Fitch Ratings opina que el entorno económico continuará con un grado significativo de incertidumbre en el futuro previsible, pues los efectos de la contingencia internacional provocada por el coronavirus aún no han sido contrarrestados completamente y las perspectivas de recuperación económica en 2021 son moderadas.

Perfil de Compañía Sólido: Las clasificaciones están influenciadas, aunque de manera moderada, por su perfil de compañía robusto, el cual considera su posicionamiento fuerte de mercado y el volumen fuerte de operaciones que posee de acuerdo a su marco legal y normativo. A diciembre de 2020, AFP Crecer gestionaba 47.6% del portafolio de valores administrado por el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) y contaba con 52.3% de los afiliados totales.

Crecimiento Consistente de Activos Administrados: Los activos administrados de AFP Crecer presentan tasas consistentes de crecimiento de 7.4% en los últimos cuatro años, provenientes de las cotizaciones de sus afiliados y del rendimiento del portafolio de activos. Fitch estima que el crecimiento de los fondos y los flujos de cotizaciones continuarán limitados por la dinámica de las actividades de negocios y alineados con los prospectos modestos de recuperación económica en el corto y mediano plazo.

Rentabilidad Buena, Aunque Bajo Presión Potencial: A pesar de la contingencia económica por la pandemia, los niveles de rentabilidad de AFP Crecer permanecen altos. A diciembre de 2020, el EBIDTA representó 27.3% de las comisiones brutas (promedio 2016-2019: 35.5%) por los ingresos menores dada la baja de las actividades en conjunción con la disminución de la comisión neta para 2020, de acuerdo a la ley de SAP. Fitch estima que la rentabilidad de AFP Crecer podría continuar con comisiones menores asociadas a la dinámica económica modesta, aunque seguirá en niveles razonables.

Capitalización Robusta: La generación de ingresos altos, junto con la ausencia de deuda financiera, deriva en niveles patrimoniales altos y robustos (63.2% de los activos totales a diciembre 2020) y niveles nulos de endeudamiento, a pesar de sus distribuciones recurrentes de utilidades. Asimismo, la agencia considera que la capitalización de AFP Crecer se mantendrá robusta y acorde con sus clasificaciones, a pesar del entorno desafiante. Dada la ausencia de endeudamiento, su indicador de deuda sobre EBITDA es nulo.

Inexistencia de Deuda Financiera: AFP Crecer fondea sus activos principalmente a través de su patrimonio y no ha requerido financiamiento externo adicional desde el inicio de sus operaciones, lo cual se mantendrá en el futuro previsible. Por otra parte, la agencia opina que los niveles de liquidez de la administradora permanecerán sólidos en el horizonte de las clasificaciones. A diciembre de 2020, sus activos líquidos representaron cerca de 77.1% de los activos.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

Clasificaciones

Escala Nacional
Emisor, Nacional, Largo Plazo EAA-(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Instituciones Financieras No Bancarias de Latinoamérica \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

Paolo Sasmay
+503 2516 6613
paolo.sasmay@fitchratings.com

Luis Guerrero
+503 2516 6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Una disminución en las clasificaciones de AFP Crecer podría derivar de presiones significativas como consecuencia del entorno operativo deteriorado, que conlleve reducciones importantes y sostenidas en su capacidad de generación de utilidades, aunado a un aumento significativo de la deuda financiera que influya negativamente en su desempeño.

Cambios relevantes en el marco regulatorio que afecten sostenidamente el modelo de negocio y operaciones de las AFP que deriven en desmejoras significativas en su perfil financiero podrían presionar las clasificaciones.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

Las clasificaciones de AFP Crecer tienen un potencial limitado al alza debido a la vinculación fuerte de su modelo de negocio con su entorno operativo y marco regulatorio. Incrementos son posibles únicamente en el mediano a largo plazo y si el entorno operativo se estabilizase, a la vez que la entidad mantiene su desempeño financiero robusto.

Cambios Relevantes

Reforma Potencial Para el Marco Legal y Normativo del Sistema Previsional Local

El Gobierno salvadoreño declaró intenciones de llevar a cabo una reforma para el sistema previsional, la cual sería presentada a la nueva asamblea legislativa que inicia funciones a partir del 1 de mayo de 2021. Sin embargo, aún no se conoce de manera pública una propuesta técnica concreta ni detalles sobre los puntos principales de dicha reforma. Fitch dará seguimiento cercano a las propuestas de reformas que puedan presentarse en el horizonte de las clasificaciones y evaluará los impactos que puedan tener en el perfil de negocio y desempeño de las AFP y, consecuentemente, en sus clasificaciones.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Entorno Continúa Influyendo Desempeño de Instituciones Financieras

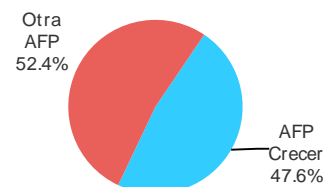
El entorno operativo de El Salvador tiene una influencia alta en el desempeño financiero de las entidades financieras por la contracción económica causada por la crisis internacional de salud. El entorno operativo en el país aún es incierto y Fitch considera que las condiciones para el sector financiero local continuarán desafiantes en 2021, lo que tendrá impacto en el desempeño financiero de las instituciones, debido al dinamismo limitado en las actividades de negocios y al incremento en desempleo. Sin embargo, Fitch considera que tanto el perfil de negocio como el desempeño financiero son sólidos en las AFP salvadoreñas y permitirían contener parcialmente los impactos asociados a un ambiente operativo y económico más desafiante en el horizonte de las clasificaciones.

Mercado Previsional Local Concentrado

El mercado de AFP en El Salvador se compone únicamente de dos entidades: AFP Crecer y Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A., las cuales operan conforme a lo establecido en su marco legal y normativo específico, la ley del SAP. De acuerdo con la ley, todos los empleados privados y públicos que se incorporen a la vida laboral formal están obligados a afiliarse y cotizar en el SAP. El crecimiento de esta industria está vinculado directamente al desempeño de la economía del país y la evolución del empleo formal, los cuales exhibieron menor dinamismo debido a la crisis por la contingencia sanitaria. Asimismo, el modelo de negocio del sector continuará vinculado a su marco legal y cambios potenciales a este último junto a factores de índole político en el mediano y largo plazo.

Al cierre de diciembre 2020, el SAP registró cerca de 3.4 millones de afiliados, aunque la cantidad de cotizantes activos es inferior a 800 mil, limitados por la profundización baja del empleo formal en la plaza. Durante 2020, la cantidad de cotizantes disminuyó en 0.8%, influenciado por el desempleo mayor y el dinamismo menor en la economía. La mayor afectación se vio en el primer semestre de 2020 (disminución de cotizantes cercana a 8%) con el inicio de la pandemia y la paralización económica consecuente. Durante el segundo semestre de 2020, el número de cotizantes exhibió una recuperación, acorde con la reapertura económica; sin embargo, aún permanecen inferior a años previos a la pandemia.

Participación de Mercado – Portafolios Administrados
(A diciembre de 2020)



AFP - Administradora de fondos de pensiones.
Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer.

Posicionamiento Fuerte de Mercado; Negocio Especializado

AFP Crecer es uno de los dos participantes del mercado de pensiones de El Salvador y, posee franquicia local robusta y cuenta con volumen fuerte de recaudación para los fondos de pensiones administrados y flujos importantes de comisiones netas por servicios de administración, de acuerdo con la ley del SAP. A diciembre de 2020, AFP Crecer gestionaba 47.6% del portafolio total del SAP y contaba con 52.3% de los afiliados al sistema, participación que ha mantenido en niveles similares a través de los últimos períodos.

Aunque su modelo de negocio implique concentración relevante en su negocio, AFP Crecer ha exhibido niveles destacados de utilidades a través de los períodos y provienen principalmente de las comisiones netas cobradas por administrar los fondos de pensiones, según lo establecido en su marco normativo.

Fitch considera que los prospectos de recuperación económica modestos para 2021 y la disminución en el empleo formal, ambos a causa de contingencia por la pandemia y, en conjunto con las reducciones graduales de comisiones por administración aprobadas en la reforma de 2017, podrían conllevar bajas adicionales en las cotizaciones y en los ingresos por administración de los fondos en el futuro previsible, aunque permanecerán en niveles razonables y acordes con sus clasificaciones.

Gestión Integral de Riesgos Razonable

En opinión de Fitch, los controles y prácticas de gestión de riesgos de AFP Crecer son apropiados para sus operaciones y en congruencia con lo requerido por la regulación para las AFP. Asimismo, sus procedimientos y su marco de gestión son favorecidos por el soporte operativo y conocimiento en administración de riesgos de su accionista. La agencia considera que las prácticas de medición, control y mitigación de riesgos poseen una efectividad razonable considerando su portafolio administrado, principalmente compuesto en instrumentos del gobierno local junto a su desempeño consistente, aunque moderado.

Como parte de sus controles, AFP Crecer monitorea riesgos de contraparte, de crédito, de mercado y liquidez, lo cual es común en la industria de administración de activos. La entidad cuenta con políticas, manuales y prácticas diferenciadas para los fondos administrados y para el portafolio propio de la AFP. Las políticas de inversión de los fondos administrados siguen los criterios y límites establecidos en la ley del SAP.

La institución cuenta con un marco de gestión para medición de riesgo operativo, el cual ha sido desarrollado internamente y está en cumplimiento con lo requerido en la regulación local. Fitch considera que es apropiado para monitorear, mitigar y cuantificar posibles impactos. Debido a la contingencia sanitaria, la AFP activó su plan de continuidad de operaciones y durante 2020 no se reportaron eventos de riesgo operativo que tuviesen impacto significativo para el patrimonio de la entidad.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

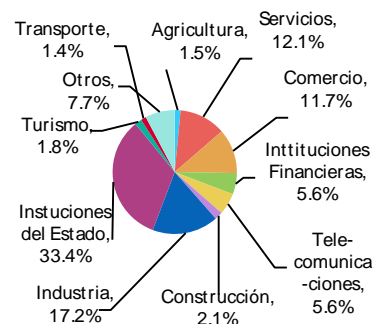
Desempeño de Activos Consistente

Los fondos de pensiones administrados han presentado crecimientos continuos a través de los años, debido a los flujos constantes de cotizaciones que reciben de sus afiliados según la ley del SAP y por el rendimiento del portafolio de activos administrados. Los fondos han mostrado tasas de crecimiento promedio de 7.4% de manera anual en los últimos cuatro años y, a diciembre de 2020, el crecimiento neto de los fondos fue de 7.2%. Fitch estima que el comportamiento de los flujos de cotizaciones y recaudación de los fondos de pensiones continuarán limitados por la tendencia económica adversa local, la cual considera los prospectos modestos para las actividades económicas en 2021 junto a la recuperación incipiente del empleo formal.

El portafolio de inversiones de ambos fondos alcanzó USD5,788.2 millones a diciembre de 2020 y se compone principalmente de títulos de entidades gubernamentales salvadoreñas, con 80.6% del total a la misma fecha, lo que refleja la concentración y exposición relevante de los fondos al soberano salvadoreño. Asimismo, 61.3% del total del portafolio se concentra en títulos del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) y 19.2% en títulos con el Gobierno Central. El portafolio de Fondo Conservador se compone en 58.8% de certificados del FOP, mientras que el Fondo Especial de Retiro tiene 98.6% de su cartera de inversiones en dichos títulos, de

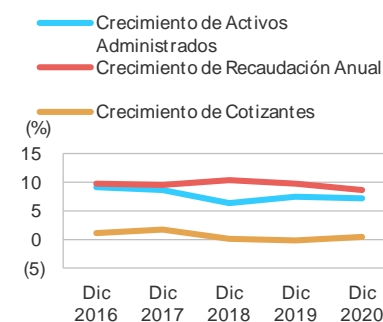
Recaudación por Sector Económico

(Enero a Diciembre 2020)



Fuente: AFP Crecer y Fitch Ratings.

Crecimiento de Fondos



Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer.

acuerdo con los parámetros de la ley del SAP. Estos instrumentos se adquieren trimestralmente y son de carácter obligatorio para las AFP. Los recursos obtenidos con la emisión de títulos de este fideicomiso son utilizados por el Estado para cubrir sus obligaciones previsionales con los pensionados del sistema público de pensiones.

Por otra parte, en julio de 2020, AFP Crecer dio inicio al funcionamiento de los fondos de ahorro previsional voluntario, de acuerdo a la normativa técnica complementaria del regulador. Sin embargo, los montos recaudados para este fondo aún no son significativos respecto a los fondos obligatorios.

Portafolio de Inversiones

(Diciembre 2020) (%) (USD miles)

Composición por Emisor – Fondo Conservador Administrado por AFP Crecer

| Gobierno Central SLV, Empresas Estatales, Instituciones Autónomas: | | |
|--|--------------|--------------------|
| Fideicomiso de Obligaciones Previsionales – CIP A | 43.1 | 2,334,399.5 |
| Fideicomiso de Obligaciones Previsionales – CIP B | 15.6 | 845,354.2 |
| Gobierno Central de El Salvador | 20.6 | 1,113,595.3 |
| Fondo Social para la Vivienda | 1.4 | 75,280.4 |
| Fideicomiso de Reestructuración de Deudas Municipales | 0.0 | 998.8 |
| Instituciones Oficiales Autónomas | 0.0 | 2,427.8 |
| Subtotal | 80.8 | 4,372,056.1 |
| Bancos Salvadoreños | 5.3 | 288,776.7 |
| Valores Extranjeros | 3.2 | 171,614.6 |
| Sociedades Nacionales | 0.3 | 17,822.5 |
| Fondos de Inversión Salvadoreños | 0.1 | 5,246.9 |
| Fondos de Inversión Extranjeros | 5.9 | 320,800.0 |
| Sociedades Titularizadoras Salvadoreñas: | 4.4 | 235,850.3 |
| Total | 100.0 | 5,412,167.2 |

Composición por Emisor – Fondo Especial de Retiro Administrado por AFP Crecer

| Instituciones Autónomas: | | |
|---|--------------|------------------|
| Fideicomiso de Obligaciones Previsionales | 98.6 | 370,778.1 |
| Bancos Salvadoreños | 1.4 | 5,208.9 |
| Total | 100.0 | 375,987.1 |

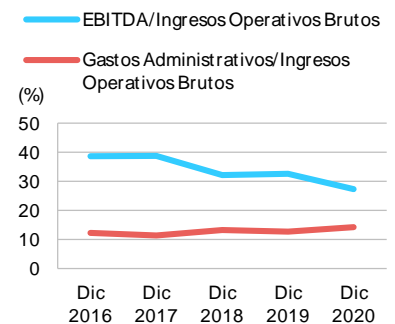
Fuente: AFP Crecer, Fitch Ratings.

Generación Robusta de Ingresos

A pesar de la crisis por la interrupción a causa de la pandemia, la rentabilidad y capacidad de generación de ingresos de AFP Crecer se mantienen en niveles altos. Sus ingresos provienen de las comisiones netas por administración de los fondos de pensiones y son consistentes con el comportamiento de la recaudación mensual de los afiliados que por ley deben cotizar en el SAP. A diciembre de 2020, la entidad exhibió un EBITDA de 27.3% respecto a sus ingresos operacionales brutos, el cual es alto, aunque inferior a sus indicadores históricos (promedio 2016-2019: 35.5%). Dicha baja es por la disminución en las comisiones por administración a causa de la reducción de actividades económicas durante el año, en conjunto con la baja de la comisión bruta para 2020, de acuerdo a la ley del SAP.

Impactos significativos en la rentabilidad de las AFP por la crisis por la pandemia provendrían en caso de deterioro económico sostenidamente mayor en el sector laboral formal en el mediano a largo plazo que conlleven reducciones en las recaudaciones de fondos.

Rentabilidad



Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer

La ley del SAP establece el porcentaje máximo por concepto de comisión bruta que se destina a las administradoras por el manejo de cuentas individuales de ahorro para pensiones, así como al pago de seguro colectivo por invalidez común y sobrevivencia. La reforma septiembre de 2017 establece la disminución en esta comisión bruta a 2.0% de los salarios cotizados en 2017 y 2018; a 1.95% en 2019 y a 1.9% a partir de 2020 (comisión bruta previo a reforma: 2.2%). La comisión neta por administración se determina luego de descontar la prima de seguro contratada. La prima de seguro durante 2020 fue cercana a 1% de los montos recaudados, por lo que la comisión neta para AFP Crecer permanecería cerca de 0.9%.

Niveles Patrimoniales Sólidos

Fitch opina que la posición patrimonial de AFP Crecer seguirá como una de sus fortalezas principales en el horizonte de las clasificaciones; la entidad ha mantenido niveles robustos de capital a través de los años, además de exhibir una generación sólida de ingresos. Asimismo, su patrimonio sigue siendo su fuente principal de fondeo para sus operaciones. A diciembre de 2020, el capital representó 63.2% de los activos totales, proporción que se ha mantenido en niveles similares a través de los periodos (promedio 2016-2019:66.4%), lo cual proporciona flexibilidad financiera buenas y un respaldo fuerte para el desarrollo de sus actividades, sin necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento externas.

La totalidad del patrimonio se compone de capital primario, lo que refleja capacidad robusta para absorber pérdidas sin afectar sus niveles patrimoniales. La administración sigue la política de distribuir 100% de las utilidades generadas en el periodo previo como dividendos sin afectar significativamente el patrimonio de AFP Crecer a través del ciclo económico, dada su generación robusta de ingresos.

Inexistencia de Deuda Financiera

AFP Crecer fondea sus operaciones principalmente mediante su patrimonio, el cual mantendrá su comportamiento consistente, beneficiado por su generación alta de ingresos. A través de su historia no ha requerido financiamiento externo, por lo cual no cuenta con deuda financiera en su balance. De acuerdo con la administración, este comportamiento se mantendrá en el futuro previsible, dada su estrategia y sus necesidades de recursos. Los pasivos de la entidad son circulantes en su mayoría e históricamente han tenido proporción baja respecto a los activos; a diciembre de 2020, representaron 36.8% de los mismos. Proviene de obligaciones corrientes fiscales y por administración y operación de los fondos.

Niveles Altos de Liquidez

Los niveles de liquidez de AFP Crecer son altos y han sido consistentes a través de su historia y provienen del flujo constante de ingresos por comisiones de administración, así como de su portafolio de inversiones. En opinión de la agencia, a pesar de la potencial disminución en la rentabilidad, la generación recurrente de ingresos de la AFP permitiría mantener niveles de liquidez elevados en el horizonte de las clasificaciones. A diciembre de 2020, los activos líquidos equivalían a 77.1% de los activos aproximadamente, nivel que han exhibido regularmente y reflejan la capacidad sólida para responder a requerimientos de recursos líquidos. Asimismo, la práctica de distribución de utilidades de la entidad no afecta sus niveles de liquidez.

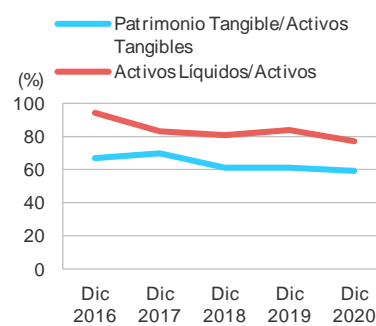
Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación nacional de largo plazo en 'AA-(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación nacional de corto plazo en 'F1+(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Fondeo y Liquidez



Estado de Resultados

| (USD miles) | Dic 2020 Cierre Fiscal | Dic 2019 Cierre Fiscal | Dic 2018 Cierre Fiscal | Dic 2017 Cierre Fiscal | Dic 2016 Cierre Fiscal |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Ingresos | | | | | |
| Comisiones por Asesoría y Administración | 56,730.3 | 62,364.7 | 59,861.0 | 62,761.8 | 60,026.8 |
| Comisiones por Desempeño | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Otras Comisiones | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Otros Ingresos | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Ingresos Operativos | 56,730.3 | 62,364.7 | 59,861.0 | 62,761.8 | 60,026.8 |
| Gastos | | | | | |
| Gastos de Personal | 8,089.0 | 7,868.6 | 7,908.1 | 7,155.3 | 7,326.7 |
| Otros Gastos Administrativos | 7,147.6 | 6,724.3 | 6,595.5 | 6,422.0 | 5,664.1 |
| Otros Gastos - Por Administración | 28,455.7 | 29,771.9 | 28,170.4 | 26,616.1 | 26,309.2 |
| Gastos Operativos | 43,692.3 | 44,364.8 | 42,674.0 | 40,193.4 | 39,300.0 |
| Utilidad Operativa | 13,038.0 | 17,999.9 | 17,187.0 | 22,568.4 | 20,726.8 |
| Ingresos y Gastos No Operativos | 952.7 | 1,149.8 | 1,238.2 | 1,182.5 | 1,839.0 |
| Ingresos Financieros | 958.4 | 1,171.0 | 1,147.1 | 1,239.7 | 1,336.0 |
| Gastos por Intereses | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | (48.1) |
| Ingresos por Dividendos | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Otros | (5.7) | (21.2) | 91.0 | (57.2) | 551.1 |
| Utilidad antes de Impuestos | 13,990.7 | 19,149.6 | 18,425.1 | 23,750.9 | 22,565.8 |
| Gastos de Impuestos | 4,935.8 | 6,487.3 | 6,411.2 | 8,175.6 | 7,590.5 |
| Utilidad Neta | 9,054.9 | 12,662.3 | 12,014.0 | 15,575.3 | 14,975.3 |
| Intereses Minoritarios | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 0.0 |
| Utilidad Neta Atribuible a Accionistas | 9,054.9 | 12,662.3 | 12,014.0 | 15,575.3 | 14,975.3 |

N.A. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y AFP Crecer.

Balance General

| (USD Miles) | Dic 2020 Cierra Fiscal | Dic 2019 Cierre Fiscal | Dic 2018 Cierre Fiscal | Dic 2017 Cierre Fiscal | Dic 2016 Cierre Fiscal |
|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Activos | | | | | |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 23,540.5 | 29,327.3 | 27,565.4 | 30,153.1 | 34,297.2 |
| Efectivo y Valores Segregados | n.a. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Cuentas por Cobrar e Ingresos Acumulados | 1,645.8 | 573.2 | 2,612.7 | 4,271.6 | 492.3 |
| Inversiones | 2,122.1 | 2,728.4 | 3,280.6 | 2,320.3 | 4,008.6 |
| Gastos Pagados por Adelantado | 17.5 | 25.6 | 36.4 | 30.6 | 31.6 |
| Activos Fijos | 1,151.2 | 1,376.7 | 1,479.4 | 791.6 | 719.8 |
| Activos por Impuesto Diferidos | 1,557.1 | 1,415.7 | 1,451.3 | 387.0 | 362.1 |
| Comisiones Diferidas | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Plusvalía | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Intangibles | 3,249.2 | 2,737.7 | 1,746.5 | 1,105.5 | 745.2 |
| Otros Activos | 2.9 | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 0.0 |
| Total de Activos | 33,286.4 | 38,187.8 | 38,175.8 | 39,062.9 | 40,656.7 |
| Pasivos | | | | | |
| Pasivos que Devengan Intereses | | | | | |
| Deuda Garantizada | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 0.0 |
| Deuda No Garantizada | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 0.0 |
| Híbridos | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 0.0 |
| Total de Deuda | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 0.0 |
| Pasivos que No Devengan Intereses | | | | | |
| Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados | 3,602.7 | 3,851.1 | 3,499.5 | 3,305.3 | 5,742.4 |
| Cuentas por Pagar | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Impuestos Diferidos a las Ganancias | 4,706.0 | 5,847.4 | 6,903.0 | 7,557.5 | 6,989.9 |
| Compensaciones y Beneficios Acumulados | 3,927.3 | 3,829.9 | 3,771.0 | 621.0 | 472.2 |
| Otros Pasivos | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Total de Pasivos | 12,236.1 | 13,528.4 | 14,173.4 | 11,483.8 | 13,204.5 |
| Patrimonio | | | | | |
| Interés Minoritario Redimible | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |
| Total de Patrimonio | 21,050.3 | 24,659.5 | 24,002.4 | 27,579.1 | 27,452.3 |
| Total de Pasivos y Patrimonio | 33,286.4 | 38,187.8 | 38,175.8 | 39,062.9 | 40,656.7 |

N.A. - No aplica.

Fuente: itch Ratings, Fitch Solutions y AFP Crecer.

Información Complementaria

| (USD Miles) | Dic 2020 Cierre Fiscal | Dic 2019 Cierre Fiscal | Dic 2018 Cierre Fiscal | Dic 2017 Cierre Fiscal | Dic 2016 Cierre Fiscal |
|--|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Patrimonio de Accionistas | 21,050.3 | 24,659.5 | 24,002.4 | 27,579.1 | 27,452.3 |
| Activos | 33,286.4 | 38,187.8 | 38,175.8 | 39,062.9 | 40,656.7 |
| Deuda Ajustada | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Ingresos Operativos Ajustados | 56,730.3 | 62,364.7 | 59,860.9 | 62,761.8 | 60,026.8 |
| Utilidad Operativa Ajustada | 13,038.0 | 17,999.9 | 17,187.0 | 22,568.4 | 20,726.8 |
| Utilidad Neta Ajustada | 9,054.9 | 12,662.3 | 12,013.9 | 15,575.3 | 14,975.3 |
| Utilidad Neta Ajustada Anualizada | 9,054.9 | 12,662.3 | 12,013.9 | 15,575.3 | 14,975.3 |
| Plusvalía e Intangibles | 3,249.2 | 2,737.7 | 1,746.4 | 1,105.5 | 745.2 |
| Gastos por Intereses Anualizados | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (48.1) |
| Comisiones por Administración | 56,730.3 | 62,364.7 | 59,860.9 | 62,761.8 | 60,026.8 |
| Comisiones por Administración Anualizadas | 56,730.3 | 62,364.7 | 59,860.9 | 62,761.8 | 60,026.8 |
| Cálculo de EBITDA | | | | | |
| Utilidad Neta | 9,054.9 | 12,662.3 | 12,013.9 | 15,575.3 | 14,975.3 |
| + Impuestos | 4,935.8 | 6,487.3 | 6,411.2 | 8,175.6 | 7,590.5 |
| + Gastos por Intereses | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 48.1 |
| + Depreciación y Amortización | 1,471.4 | 1,140.0 | 777.6 | 543.0 | 564.2 |
| EBITDA | 15,462.1 | 20,289.6 | 19,202.8 | 24,293.9 | 23,178.1 |
| + Amortización de Comisiones Diferidas | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| + Compensaciones Basadas en Acciones | — | — | — | 0.0 | 0.0 |
| + Otros | — | — | — | 0.0 | 0.0 |
| EBITDA Ajustado | 15,462.1 | 20,289.6 | 19,202.8 | 24,293.9 | 23,178.1 |
| EBITDA Ajustado Anualizado | 15,462.1 | 20,289.6 | 19,202.8 | 24,293.9 | 23,178.1 |
| Gastos por Arrendamiento | 1,194.02 | 1,155.6 | 1,069.4 | 974.0 | 943.8 |
| EBITDAR Ajustado | 16,656.1 | 21,445.3 | 20,272.2 | 25,267.9 | 24,121.9 |
| Desempeño de Activos(%) | | | | | |
| Crecimiento de Activos Administrados | 7.2 | 7.5 | 6.3 | 8.6 | 9.1 |
| Rentabilidad (%) | | | | | |
| Utilidad Neta/Patrimonio Promedio (Ajustado) | 39.6 | 52.0 | 46.6 | 56.6 | 54.1 |
| Margen Operativo | 23.0 | 28.9 | 28.7 | 36.0 | 34.5 |
| Margen Operativo Ajustado | 23.0 | 28.9 | 28.7 | 36.0 | 34.5 |
| Margen de EBITDA Ajustado | 27.3 | 32.5 | 32.1 | 38.7 | 38.6 |
| Gastos Administrativos/Ingresos Operativos | 14.3 | 12.6 | 13.2 | 11.4 | 12.2 |
| Margen de EBITDAR | 29.4 | 34.4 | 33.9 | 40.3 | 40.2 |
| Comisiones por administración Anualizadas/Activos bajo Administración Promedio | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.4 |
| Utilidad Neta Anualizada/Activos bajo Administración Promedio | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 |
| Capitalización y Apalancamiento (%) | | | | | |
| Deuda Bruta/EBITDA Ajustado | | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deuda Neta/EBITDA Ajustado | (152.2) | (144.5) | (143.5) | (124.1) | (148.0) |
| Deuda Bruta/Patrimonio | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deuda Bruta/Patrimonio Tangible | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Patrimonio/Activos | 63.2 | 64.6 | 62.9 | 70.6 | 67.5 |
| Patrimonio Tangible/Activos Tangibles | 59.3 | 61.8 | 61.1 | 69.7 | 66.9 |
| Liquidez (%) | | | | | |
| Activos Líquidos/Activos Totales | 77.1 | 83.9 | 80.8 | 83.1 | 94.2 |

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y AFP Crecer.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 16/marzo/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 011-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

AUDITADA: 31/diciembre/2020

NO AUDITADA: N/A

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): Clasificación de emisor en 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMO O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus 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 Fitch 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 clasificada 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 Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".