

Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.

Clasificaciones

Escala Nacional
Emisor, Largo Plazo EAA-(slv)

Perspectivas
Nacional, Largo Plazo Estable

Factores Clave de Clasificación

Influencia Alta de Entorno: Las clasificaciones de Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (AFP Crecer) están altamente influenciadas por las condiciones del entorno económico con desafíos persistentes y del marco normativo del sistema previsional salvadoreño en las operaciones y desempeño de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) locales. Fitch Ratings considera que, mientras su marco legal y regulatorio permanezca sin cambios, el perfil de negocio y desempeño financiero de las AFP salvadoreñas permitirían contener parcialmente los retos de la recuperación en consolidación del empleo formal.

Franquicia Fuerte: AFP Crecer es una de las dos AFP del sistema previsional salvadoreño y, 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 Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP). Esto beneficia su franquicia y brinda un volumen alto de recaudación a los fondos de pensiones.

Crecimiento Consistente de Activos Administrados: Los activos administrados por la AFP poseen tasas consistentes de crecimiento cercanas a 7% en los últimos cuatro años, provenientes de las cotizaciones de sus afiliados y del rendimiento del portafolio de activos. AFP Crecer gestionaba 47.7% del portafolio de valores administrado por el SAP y mantenía 52% de los afiliados totales a junio de 2021. Fitch considera que el crecimiento de los fondos y los flujos de cotizaciones continuarán limitados por los prospectos moderados de reactivación en las actividades comerciales en el corto y mediano plazo.

Rentabilidad Sana: La rentabilidad de AFP Crecer continúa en niveles sanos a pesar de la contingencia económica por la pandemia, lo que deriva de comisiones cobradas por administración de los fondos de pensiones, según lo dispuesto en la ley. A junio de 2021, el EBIDTA de la entidad representó 29.9% de las comisiones brutas (promedio de 2017 a 2020: 32.6%). Fitch estima que la rentabilidad de la AFP seguirá en niveles adecuados, pese a presiones moderadas por la dinámica económica en recuperación.

Capitalización Holgada: La generación de ingresos altos, junto con la ausencia de deuda financiera, favorece sus niveles patrimoniales robustos (junio 2021: 70% de los activos totales), los cuales continuarán acorde a sus clasificaciones a pesar de sus distribuciones recurrentes de utilidades. Dada la ausencia de endeudamiento, su indicador de deuda sobre EBITDA es nulo.

Inexistencia de Deuda Financiera: La principal fuente de fondeo para las operaciones de AFP Crecer continuará siendo su patrimonio. Asimismo, Fitch opina que los niveles de liquidez de la AFP permanecerán sólidos en el horizonte de las clasificaciones y compuestos por certificados de depósitos, disponibilidades e instrumentos de deuda con instituciones locales, los cuales representaron 75% de los activos a junio de 2021.

Sensibilidades de Clasificación

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

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, aunadas a un aumento significativo de la deuda financiera que influya negativamente en su desempeño.

Metodologías Aplicables

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

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

Analistas

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

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

Cambios relevantes en el marco regulatorio, que afecten sostenidamente el modelo de negocio y operaciones de las AFP de forma 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:

Un alza en las clasificaciones de AFP Crecer es poco probable en el corto plazo debido a su exposición a los riesgos del entorno operativo y del soberano salvadoreño, cuya clasificación crediticia posee Perspectiva Negativa.

Cambios Relevantes

Entorno Financiero Permanece con Retos Importantes

El perfil financiero de las entidades salvadoreñas está altamente influenciado por el entorno operativo, el cual presentó una contracción económica en 2020 por la crisis (PIB real: -7.9%) y se espera que exhiba una recuperación de 5.5% en 2021. Fitch considera que el EO del sector financiero de El Salvador enfrenta desafíos que podrían presionar su desempeño financiero mientras se consolida la reactivación económica. Asimismo, los riesgos políticos, el déficit fiscal, las restricciones de fondeo del Gobierno y la entrada en vigor de la Ley Bitc in adicionan incertidumbre al mercado y podrían intensificar las dificultades para las instituciones financieras.

La clasificación soberana de El Salvador [B-; Perspectiva Negativa] también incide en la evaluación del entorno operativo. Esta refleja la expansión del déficit fiscal, la cual afecta las métricas de sostenibilidad de la deuda, así como las limitaciones de financiamiento del mercado local y el acceso incierto de recursos del exterior, lo que podría repercutir en los costos de fondeo de la banca y su exposición a deuda soberana.

Ley Bitc in

Fitch prev e que las instituciones financieras clasificadas no poseerán bitcoins; por lo tanto, los riesgos financieros y de mercado a los que las instituciones se exponen ante la implementación de la Ley Bitc in serán bajos. Además, no se espera un uso masivo del criptoactivo en el país, considerando la volatilidad alta de su precio y los retos en cuanto a educación financiera y cobertura de internet. Asimismo, Fitch considera que la supervisión de los proveedores de servicios de activos virtuales (virtual asset service providers) será un factor relevante para que, a nivel sistémico, se conserve un marco apropiado de prevención de riesgo de lavado de dinero.

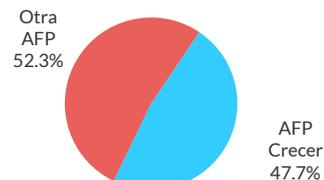
Próxima Reforma a Marco Normativo de Sistema Previsional

El Gobierno salvadoreño ha anunciado una reforma integral para el sistema previsional, la cual será presentada en las próximas semanas. Sin embargo, aún no hay información sobre la propuesta técnica. Fitch dará seguimiento cercano a la presentación próxima de la propuesta y, una vez que sea dada a conocer, evaluar  los impactos que podría tener en el perfil de negocio, operaciones y perfil financiero de las AFP y, consecuentemente, en sus clasificaciones.

Mercado Previsional Concentrado, aunque en Recuperación

El mercado de las AFP en El Salvador se compone únicamente de dos entidades, AFP Crecer y otra AFP, las cuales operan conforme a lo establecido en su marco legal y normativo específico, la ley del SAP. El crecimiento de esta industria está vinculado a la evolución del empleo formal en el país, el cual ha comenzado a recuperar su dinamismo por la reactivación económica. Al cierre de junio de 2021, el SAP registró cerca de 3.5 millones de afiliados (diciembre y junio 2020: 3.4 millones) y la cantidad de cotizantes activos es cercana a 820 mil, la cual también presenta tendencia de recuperación (diciembre 2020: 775 mil; junio 2020: 719 mil; diciembre 2019: 781 mil), aunque permanece limitada por la profundización baja del sector formal. En opinión de Fitch, mientras su marco normativo permanezca sin cambios, el perfil y el desempeño financiero robusto de las AFP permitirían contener parcialmente los desafíos persistentes asociados a reactivación en la economía local.

Participación de Mercado – Portafolios Administrados (A junio de 2021)



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

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Posicionamiento Fuerte de Mercado

AFP Crecer es uno de los dos participantes del mercado de pensiones local. Dado el tamaño limitado de dicho mercado, la posición competitiva y franquicia de las AFP salvadoreñas son sólidas; no obstante, poseen una vinculación muy alta con el entorno económico y político del país. Todos los empleados privados y públicos que se incorporen a la vida laboral formal están obligados por ley a afiliarse y cotizar en el sistema privado de pensiones, lo que proporciona volumen consistente de operaciones. A junio de 2021, AFP Crecer gestionaba 47.7% del portafolio total del SAP y contaba con 52.2% de los afiliados al sistema, participaciones que ha mantenido de manera consistente a través de los últimos períodos.

Negocio Especializado

La AFP se dedica exclusivamente a administrar los fondos de pensiones de los empleados privados y públicos afiliados al sistema privado de pensiones. Aunque esto implique concentración relevante en su negocio, AFP Crecer ha exhibido niveles destacados de ingresos a través de los períodos, que provienen principalmente de las comisiones netas cobradas por administrar los fondos de pensiones, según lo establecido en su marco normativo. Fitch considera que la recuperación económica aún en consolidación y la reactivación gradual del empleo formal, afectados por la crisis de la pandemia, implicarían que las cotizaciones e ingresos por administración de los fondos continúen con su recuperación gradual en el futuro previsible.

Gestión Integral de Riesgos Apropiada

Sus procedimientos y marco de gestión son favorecidos por el soporte operativo y conocimiento de su accionista mayoritario, Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección, S.A., sobre administración de riesgos. La agencia considera que las prácticas de medición, control y mitigación de riesgos poseen una efectividad razonable, considerando su portafolio administrado, principalmente compuesto por instrumentos del Gobierno local, junto a su desempeño consistente, aunque moderado. Las herramientas tecnológicas son apropiadas para la operación de los fondos de pensiones, lo cual se refleja en el comportamiento estable de los flujos que los fondos generan. 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.

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. A junio de 2021, los flujos netos de clientes representaron 1.1% de los activos administrados al inicio del año y el promedio de los últimos cuatro años fue de 3.4%. Los fondos han mostrado tasas de crecimiento promedio de 7.4% de manera anual en los últimos cuatro años y, a junio de 2021, el crecimiento neto de los fondos fue de 3.5%. Fitch estima que el comportamiento de los flujos de cotizaciones y la recaudación de los fondos de pensiones continuarán vinculados a la tendencia de recuperación económica por consolidar, así como a la recuperación gradual del mercado laboral formal.

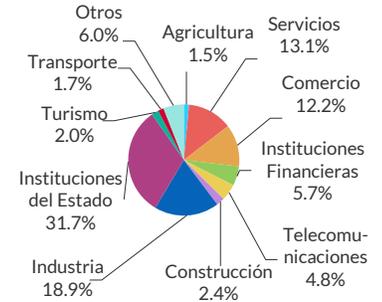
A junio de 2021, los fondos de pensiones administrados por AFP Crecer ascendieron a USD6,431.8 millones, compuestos en 94% por el Fondo Conservador y el resto, por el Fondo Especial de Retiro. El portafolio de inversiones de ambos fondos alcanzó USD5,989.9 millones a junio de 2021, conformado principalmente por títulos de entidades gubernamentales salvadoreñas, con 81.8% del total a la misma fecha, lo que refleja la concentración y exposición relevante de los fondos al soberano salvadoreño. Asimismo, 60.4% del total del portafolio se concentra en títulos del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) y 20%, en títulos con el Gobierno Central a dicha fecha.

Por otra parte, en julio de 2020, la entidad dio inicio al funcionamiento de los fondos de ahorro previsional voluntario (APV), de acuerdo a la normativa técnica complementaria del regulador.

Recaudación por Sector

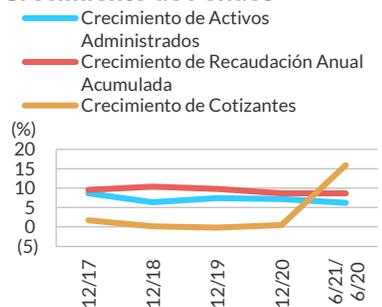
Económico

(Enero a julio de 2021)



Fuente: AFP Crecer, Fitch Ratings.

Crecimiento de Fondos



Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer.

Sin embargo, los montos recaudados para este fondo aún son poco significativos respecto a los fondos obligatorios. A junio de 2021, los fondos del APV totalizaron USD6.4 millones.

Portafolio de Inversiones

(Junio 2021)	(%)	(USD miles)
Composición por Emisor – Fondo Conservador Administrado por AFP Crecer		
Gobierno Central de El Salvador, Empresas Estatales, Instituciones Autónomas		
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales – CIP A	42.8	2,407,890.2
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales – CIP B	15.2	854,782.0
Gobierno Central de El Salvador	21.3	1,199,827.8
Fondo Social para la Vivienda	1.3	71,153.2
Instituciones Oficiales Autónomas	0.2	9,785.7
Subtotal	80.7	4,543,438.8
Bancos Salvadoreños	5.5	307,358.5
Valores Extranjeros	2.5	142,504.4
Sociedades Nacionales	0.3	18,797.2
Fondos de Inversión Salvadoreños	0.2	13,293.9
Fondos de Inversión Extranjeros	6.7	375,583.9
Sociedades Titularizadoras Salvadoreñas	4.1	230,915.3
Total	100.0	5,631,892.1
Composición por Emisor – Fondo Especial de Retiro Administrado por AFP Crecer		
Instituciones Autónomas		
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales	100.0	357,980.0
Total	100.0	357,980.0

Fuente: AFP Crecer, Fitch Ratings.

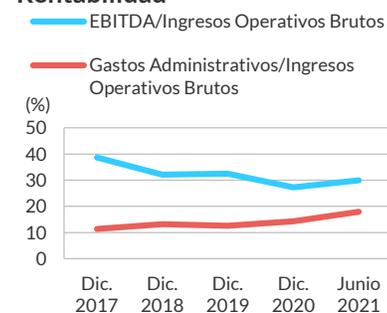
Generación Buena de Ingresos

A pesar de la crisis por la disrupción a causa de la pandemia, la rentabilidad y capacidad de generación de ingresos de AFP Crecer continúan robustas. 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 deben cotizar por ley en el SAP. A junio de 2021, la entidad exhibió un EBITDA de 29.9% respecto a sus ingresos operacionales brutos, el cual es alto aunque inferior a sus indicadores históricos (promedio 2017-2020: 34.3%). Dicha disminución se observa desde 2020 y proviene de la reducción en las comisiones por administración a causa de la baja en las actividades económicas durante el año, en conjunción con la disminución gradual de la comisión bruta, de acuerdo a la ley del SAP y su reforma de 2017. En opinión de Fitch, a pesar de la disminución leve de las comisiones por administración debido a la contingencia económica, los niveles de rentabilidad de la AFP continuarán siendo consistentes

Niveles Patrimoniales Adecuados

Fitch opina que la posición patrimonial de AFP Crecer permanecerá en niveles sanos de capital en el horizonte de las clasificaciones, provenientes de su generación sólida de ingresos. Asimismo, sigue siendo su fuente principal de fondeo para sus operaciones. A junio de 2021, el capital representó cerca de 70% de los activos totales, proporción que se ha mantenido en niveles relativamente similares a través de los períodos (promedio 2017-2020:66%), lo cual proporciona flexibilidad financiera buena 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.

Rentabilidad



Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer.

Inexistencia de Deuda Financiera

AFP Crecer fondea sus operaciones principalmente mediante su patrimonio, el cual mantendrá su comportamiento consistente, beneficiado por su generación de ingresos. A través de su historia, no ha requerido financiamiento externo y no se anticipan cambios en su estructura de fondeo en el futuro previsible, dada su estrategia y necesidades de recursos. Los pasivos de la entidad son circulantes en su mayoría y han tenido históricamente una proporción moderada respecto a los activos; a junio de 2021, representaron 30% de los mismos (promedio de 2017 a 2020: 35%). Proviene de obligaciones corrientes fiscales y por administración y operación de los fondos.

Niveles Sólidos de Liquidez

Los niveles de liquidez de AFP Crecer son elevados, 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, la generación recurrente de ingresos de la AFP permitiría mantener niveles de liquidez sanos en el horizonte de las clasificaciones. A junio de 2021, los activos líquidos equivalían a 75% de los activos aproximadamente (promedio de 2017 a 2020: 81%), nivel exhibido regularmente y que refleja la capacidad sólida para responder a requerimientos de recursos líquidos.

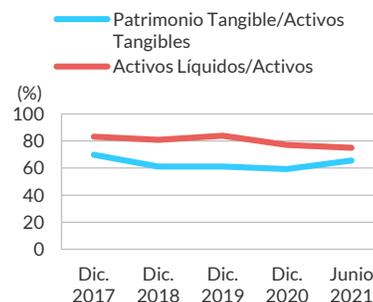
Clasificaciones en Escala de Fitch

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



Fuente: Fitch Ratings, AFP Crecer.

Estado de Resultados

(USD miles)	Junio 2021 6 meses	Dic 2020 Cierre Fiscal	Dic 2019 Cierre Fiscal	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal
Ingresos					
Comisiones por Asesoría y Administración	30,649.1	56,730.3	62,364.7	59,861.0	62,761.8
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	30,649.1	56,730.3	62,364.7	59,861.0	62,761.8
Gastos					
Gastos de Personal	5,505.3	8,089.0	7,868.6	7,908.1	7,155.3
Otros Gastos Administrativos	2,769.3	7,147.6	6,724.3	6,595.5	6,422.0
Otros Gastos - Por Administración	17,487.1	28,455.7	29,771.9	28,170.4	26,616.1
Gastos Operativos	25,761.7	43,692.3	44,364.8	42,674.0	40,193.4
Utilidad Operativa	4,887.3	13,038.0	17,999.9	17,187.0	22,568.4
Ingresos y Gastos No Operativos	3,451.4	952.7	1,149.8	1,238.2	1,182.5
Ingresos Financieros	431.6	958.4	1,171.0	1,147.1	1,239.7
Gastos por Intereses	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Ingresos por Dividendos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Otros	3,019.8	(5.7)	(21.2)	91.0	(57.2)
Utilidad antes de Impuestos	8,338.8	13,990.7	19,149.6	18,425.1	23,750.9
Gastos de Impuestos	2,300.8	4,935.8	6,487.3	6,411.2	8,175.6
Utilidad Neta	6,038.0	9,054.9	12,662.3	12,014.0	15,575.3
Intereses Minoritarios	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	6,038.0	9,054.9	12,662.3	12,014.0	15,575.3

N.A. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y AFP Crecer.

Balance General

(USD Miles)	Junio 2021 6 meses	Dic 2020 Cierra Fiscal	Dic 2019 Cierre Fiscal	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal
Activos					
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	15,774.2	23,540.5	29,327.3	27,565.4	30,153.1
Efectivo y Valores Segregados	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Cuentas por Cobrar e Ingresos Acumulados	1,324.6	1,645.8	573.2	2,612.7	4,271.6
Inversiones	3,566.6	2,122.1	2,728.4	3,280.6	2,320.3
Gastos Pagados por Adelantado	152.2	17.5	25.6	36.4	30.6
Activos Fijos	872.8	1,151.2	1,376.7	1,479.4	791.6
Activos por Impuesto Diferidos	868.0	1,557.1	1,415.7	1,451.3	387.0
Comisiones Diferidas	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Plusvalía	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Intangibles	3,251.9	3,249.2	2,737.7	1,746.5	1,105.5
Otros Activos	1.6	2.9	3.1	3.4	3.2
Total de Activos	25,811.8	33,286.4	38,187.8	38,175.8	39,062.9
Pasivos					
Pasivos que Devengan Intereses					
Deuda Garantizada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Deuda No Garantizada	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Híbridos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Pasivos que No Devengan Intereses					
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	4,801.3	3,602.7	3,851.1	3,499.5	3,305.3
Cuentas por Pagar	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Impuestos Diferidos a las Ganancias	2,139.0	4,706.0	5,847.4	6,903.0	7,557.5
Compensaciones y Beneficios Acumulados	835.5	3,927.3	3,829.9	3,771.0	621.0
Otros Pasivos	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Pasivos	7,775.9	12,236.1	13,528.4	14,173.4	11,483.8
Patrimonio					
Interés Minoritario Redimible	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total de Patrimonio	18,035.9	21,050.3	24,659.5	24,002.4	27,579.1
Total de Pasivos y Patrimonio	25,811.8	33,286.4	38,187.8	38,175.8	39,062.9

N.A. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions y AFP Crecer.

Información Complementaria

(USD Miles)	Jun 2021 6 meses	Dic 2020 Cierre Fiscal	Dic 2019 Cierre Fiscal	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal
Patrimonio de Accionistas	18,035.888	21,050.3	24,659.5	24,002.4	27,579.1
Activos	25,811.78	33,286.4	38,187.8	38,175.8	39,062.9
Deuda Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Operativos Ajustados	30,649.07	56,730.3	62,364.7	59,860.9	62,761.8
Utilidad Operativa Ajustada	4,887.336	13,038.0	17,999.9	17,187.0	22,568.4
Utilidad Neta Ajustada	6,037.98	9,054.9	12,662.3	12,013.9	15,575.3
Utilidad Neta Ajustada Anualizada	12,075.96	9,054.9	12,662.3	12,013.9	15,575.3
Plusvalía e Intangibles	3,251.88	3,249.2	2,737.7	1,746.4	1,105.5
Gastos por Intereses Anualizados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones por Administración	30,649.07	56,730.3	62,364.7	59,860.9	62,761.8
Comisiones por Administración Anualizadas	61,298.13	56,730.3	62,364.7	59,860.9	62,761.8
Cálculo de EBITDA					
Utilidad Neta	6,037.98	9,054.9	12,662.3	12,013.9	15,575.3
+ Impuestos	2,300.78	4,935.8	6,487.3	6,411.2	8,175.6
+ Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	828.153	1,471.4	1,140.0	777.6	543.0
EBITDA	9,166.92	15,462.1	20,289.6	19,202.8	24,293.9
+ Amortización de Comisiones Diferidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Compensaciones Basadas en Acciones	—	—	—	—	0.0
+ Otros	—	—	—	—	0.0
EBITDA Ajustado	9,166.9	15,462.1	20,289.6	19,202.8	24,293.9
EBITDA Ajustado Anualizado	18,333.8	15,462.1	20,289.6	19,202.8	24,293.9
Gastos por Arrendamiento	416.79	1,194.02	1,155.6	1,069.4	974.0
EBITDAR Ajustado	9,583.7	16,656.1	21,445.3	20,272.2	25,267.9
Desempeño de Activos(%)					
Crecimiento de Activos Administrados	3.5	7.2	7.5	6.3	8.6
Rentabilidad (%)					
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio (Ajustado)	61.8	39.6	52.0	46.6	56.6
Margen Operativo	15.9	23.0	28.9	28.7	36.0
Margen Operativo Ajustado	15.9	23.0	28.9	28.7	36.0
Margen de EBITDA Ajustado	29.9	27.3	32.5	32.1	38.7
Gastos Administrativos/Ingresos Operativos	18.0	14.3	12.6	13.2	11.4
Margen de EBITDAR	31.3	29.4	34.4	33.9	40.3
Comisiones por administración Anualizadas/Activos bajo Administración Promedio	1.0	1.0	1.2	1.2	1.4
Utilidad Neta Anualizada/Activos bajo Administración Promedio	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
Capitalización y Apalancamiento (%)					
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta/EBITDA Ajustado	(86.0)	(152.2)	(144.5)	(143.5)	(124.1)
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	69.9	63.2	64.6	62.9	70.6
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles	65.5	59.3	61.8	61.1	69.7
Liquidez (%)					
Activos Líquidos/Activos Totales	74.9	77.1	83.9	80.8	83.1

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: 21/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 100-2021

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

AUDITADA: 31/diciembre/2020

NO AUDITADA: 30/junio/2021

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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 diseminación 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

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.