

	Dic.2025	Abr. 2026
Solvencia	-	EAA+
Perspectivas	-	Estable

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En miles de dólares estadounidenses

	Dic. 23 ⁽¹⁾	Dic. 24 ⁽¹⁾	Dic. 25 ⁽¹⁾
Activos totales	41,462	46,656	43,657
Pasivos totales	11,274	13,369	10,913
Capital y reservas	12,000	12,000	12,000
Patrimonio	30,188	33,287	32,745
Ingresos operacionales	49,278	50,663	53,348
Ingresos financieros netos	1,423	1,806	1,974
Ingreso operacional total	42,277	48,379	50,972
Gastos operativos	19,454	21,760	21,616
Resultado operacional	22,823	26,619	29,356
Resultado antes de impuesto ⁽²⁾	25,778	29,874	29,177
Utilidad (pérdida) del ejercicio	18,184	21,291	20,748

Fuente: Feller Rate en base a Estados Financieros de la entidad, a menos que se indique otra cosa. (1) Estados financieros auditados. (2) Excluye los ingresos extraordinarios.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 23	Dic. 24	Dic. 25
Ingreso operacional / Ingreso operacional total	96.6%	96.3%	96.1%
Ingresos financieros netos / Ingreso operacional total	3.4%	3.7%	3.9%
Gastos operativos / Ingreso operacional total	46.0%	45.0%	42.4%
Resultado operacional / Patrimonio promedio	86.9%	83.9%	88.9%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio promedio	98.1%	94.1%	88.4%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio promedio	69.2%	67.1%	62.8%
Pasivo total / Patrimonio promedio	0.37 vc	0.40 vc	0.33 vc
Patrimonio / Activo total	72.8%	71.3%	75.0%

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados					
	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Respaldo patrimonial					
Perfil de riesgos					
Fondeo y liquidez					

OTROS FACTORES

La calificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

FUNDAMENTOS

La clasificación de Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A. (AFP Crecer) se fundamenta en un perfil de negocios, respaldo patrimonial, perfil de riesgos, fondeo y liquidez y capacidad de generación todos evaluados en fuerte. La evaluación también incorpora que su operación se desarrolla bajo una completa supervisión y su actividad está determinada por la obligatoriedad de las cotizaciones previsionales.

AFP Crecer se posiciona como uno de los dos actores de la industria, con una franquicia relevante y una base amplia de afiliados, lo que le otorga un tamaño significativo. A diciembre de 2025, los activos totales administrados alcanzaron US\$9,105.1 millones, con un crecimiento interanual de 8.9%, concentrándose mayoritariamente en el fondo de pensiones obligatorio (US\$9,080.8 millones). Esta escala, junto al carácter obligatorio de las cotizaciones, una estrategia enfocada en fortalecer los canales digitales y la fidelización de afiliados y el crecimiento en la base de cotizantes sostiene una posición de mercado sólida y estable, aunque con una baja diversificación operacional inherente al giro exclusivo de la administradora.

Los ingresos operacionales de AFP Crecer exhiben una elevada estabilidad y recurrencia. Al cierre de 2025, aproximadamente el 96% de los ingresos provenían de comisiones por administración de fondos, complementadas por ingresos financieros en torno al 4%. Desde la última reforma previsional, los ingresos han crecido a una tasa promedio cercana al 4% anual, en línea con el aumento del saldo administrado. A ello se suma una estructura de costos bajo control, reflejada en una mejora del indicador de eficiencia hasta 42.4% a diciembre de 2025 (46.9% para el promedio reciente). El resultado antes de impuestos alcanzó US\$29.2 millones en 2025, con una rentabilidad sobre patrimonio promedio de 88.4%.

La entidad presenta una posición patrimonial sólida y creciente, apoyada en su consistente generación de resultados. El patrimonio total se incrementó desde US\$22.8 millones en 2021 hasta US\$32.7 millones en 2025, de los cuales aproximadamente 37% correspondía a capital y reservas, mientras que el resto se explicaba por resultados acumulados y del ejercicio. En términos relativos, el patrimonio representó un 75% de los activos totales de la administradora a diciembre de 2025 (68% en 2021), otorgando una holgada flexibilidad financiera.

AFP Crecer cuenta con un marco de gestión de riesgos robusto, sustentado en su trayectoria, políticas y procedimientos consistentes con la regulación y en una estructura organizacional con áreas especializadas y comités formales. La administradora gestiona un fondo de pensiones y dos fondos de ahorro previsional voluntario, todos con patrimonio independiente y contabilidad separada. El fondo de pensiones presenta una alta concentración en instrumentos del sector público y cuasi soberano, observándose una exposición de 71% a certificados emitidos por el Instituto Salvadoreño de Pensiones. La rentabilidad del fondo ha mostrado estabilidad, con una rentabilidad nominal acumulada de 6.12% desde junio de 1998 hasta febrero de 2026.

La entidad no registra deuda financiera y financia su operación principalmente con recursos propios y flujos internos. Su estructura de pasivos es de corto plazo y se compone mayoritariamente de obligaciones por impuestos y contribuciones, cuentas por pagar y provisiones, con una relación de pasivo total a patrimonio de 0.3 veces a diciembre de 2025. En términos de liquidez, la administradora mantiene activos líquidos equivalentes al 41.4% de los activos totales, junto con una holgada cobertura de activos corrientes sobre pasivos corrientes de 3.9 veces, lo que, sumado a la generación recurrente de comisiones mensuales, le otorga una elevada capacidad para cumplir con sus compromisos operativos sin presiones relevantes.

Analista: Hugo López

AFP Crecer es una subsidiaria de Centro Financiero Crecer, S.A., sociedad que a diciembre de 2025 poseía aproximadamente el 89% de su capital accionario, mientras que el 11% restante correspondía a Ignite Ventures, S.R.L. La incorporación de este accionista minoritario se materializó durante 2025, sin implicar cambios en el control efectivo ni en la estrategia de la AFP.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas “Estables” de AFP Crecer incorporan sus fortalezas en escala, posición de mercado y desempeño financiero. Asimismo, consideran una operación con bajos y controlados niveles de endeudamiento.

- Un alza de calificación es poco probable en consideración a la concentración del modelo de negocios y su sensibilidad a cambios del entorno.
- La calificación podría bajar por un incremento continuo de sus niveles de endeudamiento, de reducciones importantes y sostenidas en su capacidad de generación de utilidades o ante cambios en el marco regulatorio y normativo que afecten materialmente el ámbito de negocios de la entidad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Posición de mercado dominante en su industria y buena trayectoria.
- Elevados indicadores de rentabilidad e ingresos crecientes.
- Marco de gestión de riesgos robusto y en cumplimiento regulatorio.
- Buena posición de liquidez.

RIESGOS

- Operación expuesta a cambios regulatorios y normativos, así como a la evolución de la actividad económica.
- Concentración de su actividad.

PROPIEDAD

AFP Crecer es una subsidiaria de Centro Financiero Crecer, S.A., entidad que, al cierre de diciembre de 2025, mantenía aproximadamente el 89% del capital accionario, mientras que el 11% restante correspondía a Ignite Ventures, S.R.L. La incorporación de este accionista se materializó durante 2025 mediante una operación debidamente autorizada por las autoridades competentes, sin que ello implicara cambios en el control efectivo ni en la estrategia de la administradora.

Centro Financiero Crecer forma parte de un grupo financiero regional con foco en previsión, seguros y ahorro de largo plazo, que tiene como último controlador a Grupo Rizek, conglomerado de origen dominicano con inversiones en los sectores financiero, asegurador, agroindustrial, energía y turismo.

La administradora de fondos de pensiones tiene una completa estructura de gobierno corporativo, que incorpora su trayectoria, la experiencia de su controlador y un completo marco regulatorio y normativo.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

Actor relevante en la industria de Administradoras de Fondos de Pensiones. Operación muy regulada y con altas barreras de entrada. Actividad concentrada en la administración del fondo de pensiones con una amplia base de afiliados y cotizantes.

MODELO DE NEGOCIOS Y DIVERSIFICACIÓN

AFP Crecer inicio operaciones en abril de 1998, según resolución de la ex - Superintendencia de Pensiones, actualmente incorporada en la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador. La administradora de fondos de pensiones opera en el sistema previsional bajo el marco establecido por la Ley Integral del Sistema de Pensiones. Su actividad principal corresponde a la administración de cuentas individuales de los afiliados, la gestión e inversión de los recursos del fondo de pensiones obligatorio y la administración de las prestaciones previsionales. Adicionalmente, la entidad administra fondos de ahorro previsional voluntario, constituidos como patrimonio independiente de la administradora y del fondo de pensiones.

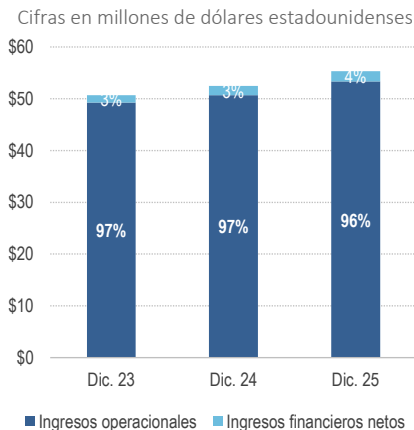
En términos de escala, AFP Crecer es uno de los dos participantes del sistema de pensiones, lo que le otorga una posición relevante en la industria, con cuotas de mercado muy similares entre ambas entidades. Al cierre de 2025, el fondo de pensiones administrado alcanzó un patrimonio de US\$8,509 millones, lo que aunado a la amplia base de afiliados le permiten sostener una operación sólida, con flujos operativos recurrentes apoyados por la obligatoriedad de las cotizaciones. Esta posición mitiga parcialmente los efectos de los ciclos económicos, aunque mantiene su desempeño estrechamente ligado a la evolución del empleo formal y del marco normativo.

El modelo de negocios de la administradora se sustenta en la generación de ingresos por comisiones previsionales, definidas conforme a la legislación vigente. En consecuencia, los ingresos operacionales presentan un alto nivel de concentración, característica del sector, siendo complementados en menor medida por ingresos financieros derivados del portafolio propio de la administradora. A diciembre de 2025, el ingreso por comisiones representó el 96.1% del ingreso operacional total, mientras que los ingresos financieros el 3.9% restante.

AFP Crecer cuenta con una red de atención de siete sucursales, complementada por el uso de canales digitales y plataformas tecnológicas que permiten atender a su base de afiliados. El fortalecimiento reciente de estos canales ha favorecido la eficiencia operativa y el control de costos, reduciendo gradualmente la dependencia de la atención física. La estructura operativa también se apoya en procesos estandarizados y en un marco de control consistente con las exigencias regulatorias del sistema previsional. A diciembre 2025, su dotación de trabajadores era de 384 personas.

Por su actividad, la AFP está expuesta a cambios regulatorios y normativos, observándose en diversos países de Latinoamérica discusiones en torno a los sistemas privados de pensiones. En el caso de El Salvador, en 2022 se aprobó una reforma integral al sistema previsional que modificó el esquema de financiamiento y de prestaciones, creando el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP), incrementando el monto de aportación a la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) y ajustando el esquema de comisiones de las AFP, con impactos directos en estructura de ingresos y en el rol operativo de las administradoras. Si bien la reforma contribuyó a dar mayor estabilidad de corto plazo al

ESTRUCTURA SIMPLIFICADA DE INGRESOS ⁽¹⁾



(1) Considera la distribución del ingreso operacional total.

sistema, el diseño previsional continúa sujeto a discusiones públicas y técnicas respecto de nuevas modificaciones.

AFP Crecer es supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), entidad responsable de la fiscalización prudencial y del cumplimiento del marco normativo aplicable al sistema previsional. Por su parte, el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) participa en la emisión y aprobación de las normas técnicas del sistema financiero y previsional, a través de los mecanismos establecidos en la legislación vigente. La administradora se rige principalmente por la Ley Integral del Sistema de Pensiones y demás disposiciones regulatorias aplicables.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

La estrategia de AFP Crecer se define en conjunto con su actual controlador, Centro Financiero Crecer. En ella, el foco está en sostener el crecimiento de los activos bajo administración, reforzar el desarrollo de los fondos de ahorro previsional voluntario e impulsar el uso de canales digitales y alternativos de atención. Adicionalmente, la administradora mantiene un foco comercial orientado a preservar una posición relevante dentro del sistema, impulsando el crecimiento de su base de afiliados y la vinculación de los clientes con productos previsionales de largo plazo. La ejecución de esta estrategia se ha reflejado en un desempeño favorable de los ingresos por comisiones y en resultados crecientes y estables, coherentes con la dinámica de los fondos administrados, la obligatoriedad de las cotizaciones previsionales y en la búsqueda de afiliaciones cercanas al empleo formal.

Feller Rate considera que la calidad de la administración es adecuada, sustentada en un equipo gerencial con experiencia en el ámbito previsional y un conocimiento profundo del marco regulatorio local. Los cambios en la estructura de propiedad registrados en los últimos años derivaron en ajustes en la alta administración, sin afectar la continuidad operativa ni la estabilidad del negocio. En este contexto, la gerencia ha mostrado capacidad para ejecutar la estrategia definida, adaptándose al entorno regulatorio y manteniendo un desempeño financiero consistente.

La estructura organizacional de AFP Crecer cuenta con gerencias especializadas, comités de apoyo y una clara segregación de funciones, en línea con las exigencias regulatorias y las mejores prácticas de gobierno corporativo. La Junta Directiva está conformada por su Presidente y cuatro miembros directivos, además de cinco miembros suplentes. En conjunto, la estructura organizacional y de gobierno respalda la ejecución de la estrategia, el control de riesgos y el cumplimiento normativo.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

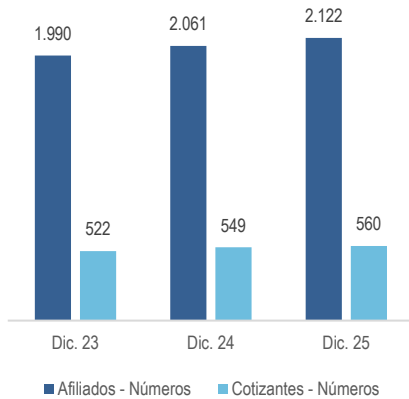
Por la naturaleza de las actividades de AFP Crecer, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves para el análisis de la solvencia.

La entidad tiene una completa estructura de gobierno corporativo, que incorpora su trayectoria, así como las definiciones de un sólido marco regulatorio y normativo. Su gobierno considera la Política de Transparencia y Manejo de Información de Interés y un Código de Gobierno Corporativo, entre otros aspectos.

El Director Presidente de la AFP es Héctor José Rizek Guerrero. Bajo esa posición se encuentran la gerencia general y diversas direcciones, con una clara separación de funciones. En el ámbito social, la entidad tiene establecido un programa de Responsabilidad Social Corporativa para apoyar a las comunidades, que se complementa con otras acciones como son aquellas de educación financiera. AFP Crecer

EVOLUCIÓN AFILIADOS Y COTIZANTES

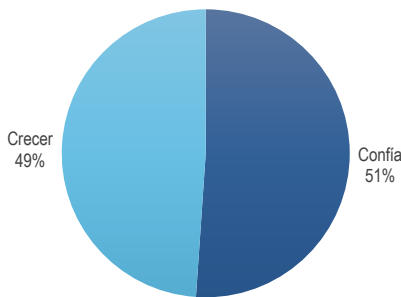
En miles



Fuente: AFP Crecer, S.A.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO PATRIMONIO FONDO DE PENSIONES

Diciembre de 2025



Fuente: Estados Financieros de Fondos de Pensiones.

EVOLUCIÓN PARTICIPACIONES DE MERCADO

Dic. 23 Dic. 24 Dic. 25

Participación Activos Administrados	48,3%	48,5%	48,8%
Ranking	2°	2°	2°
Participación Patrimonio de los Fondos de Pensiones	48,4%	48,6%	48,9%
Ranking	2°	2°	2°

Fuente: Estados Financieros de Fondos de Pensiones.

también publica información relevante en su sitio web para sus grupos de interés, que consideran temas de gobierno corporativo, estrategia y cifras financieras, entre otros.

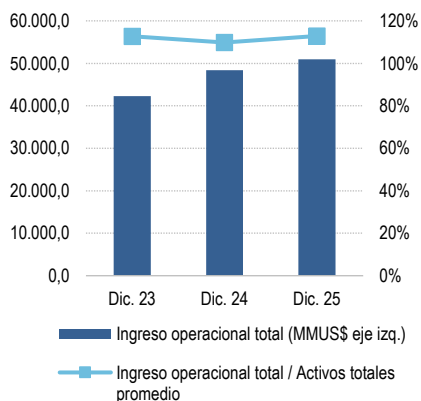
ENTORNO Y POSICIÓN DE MERCADO

El sistema de pensiones de El Salvador opera bajo el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), el cual se basa en cuentas individuales de capitalización, administradas por dos Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). En ese contexto, el sector exhibe altas barreras de entrada, en función de un marco regulatorio estricto, requerimientos de capital elevados, economías de escala y la obligatoriedad de las cotizaciones. Asimismo, el desempeño del sistema se encuentra fuertemente condicionado por el entorno macroeconómico, el mercado laboral y las reformas al marco legal previsional, particularmente las implementadas en 2022, así como por los compromisos asumidos por el país en el contexto del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

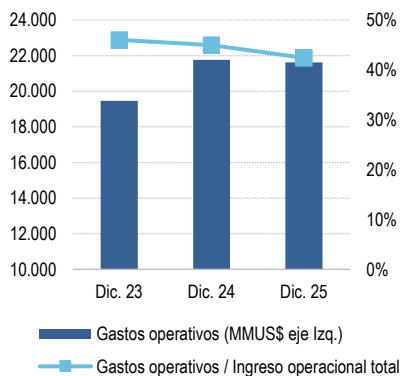
Al cierre de 2025, los activos totales administrados por el sistema previsional salvadoreño totalizaban USD 18,647 millones, consolidándose como uno de los principales vehículos de ahorro interno de la economía y representando una proporción significativa del Producto Interno Bruto. La evolución de los fondos se explica por el flujo obligatorio de cotizaciones y por los rendimientos financieros, los cuales han mostrado una mayor volatilidad en los últimos años. Destaca que una elevada proporción de los recursos administrados se encuentra invertida en instrumentos vinculados al sector público, particularmente Certificados de Obligaciones Previsionales y otros títulos soberanos, reflejando el rol del sistema previsional como fuente de financiamiento del Estado como un factor de riesgo para el sector.

Dentro de este contexto, AFP Crecer se posiciona como uno de los dos actores dominantes del mercado, con una participación de 48.8% de los activos bajo administración del sistema obligatorio, manteniendo una posición de liderazgo en un sector altamente concentrado. Al cierre de 2025, el fondo de pensiones administrado por AFP Crecer alcanzó un patrimonio de USD 8,509 millones, reflejando una escala relevante y una participación de mercado estable a lo largo del tiempo.

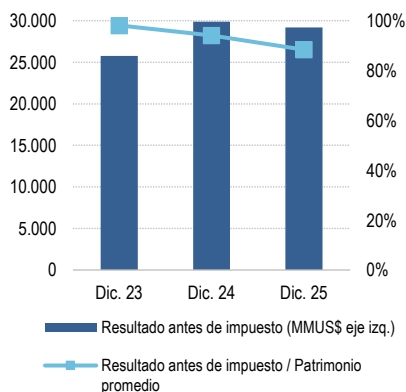
MARGEN OPERACIONAL



GASTOS OPERATIVOS



RENTABILIDAD



CAPACIDAD DE GENERACIÓN: FUERTE

Desempeño financiero consistente, apoyado en ingresos operacionales estables, los que han permitido absorber los gastos de operación y sostener resultados sólidos.

Los ingresos operacionales de AFP Crecer provienen mayoritariamente de las comisiones por administración de fondos previsionales, las que concentran aproximadamente el 96.1% del total, siendo complementadas por ingresos financieros en torno al 3.9%, derivados principalmente del portafolio propio de la administradora. El esquema vigente contempla que, de la masa salarial de los cotizantes, el 1% del ingreso base se destinara como comisión para las Administradoras, lo que otorga estabilidad y previsibilidad a los ingresos respecto de esquemas previos. Desde la última reforma previsional, la administradora ha exhibido una tendencia de crecimiento constante de los ingresos, con una expansión promedio cercana al 4% anual, en línea con el aumento del saldo administrado y la estabilidad del sistema.

Los gastos operativos se componen en su mayoría de gastos de personal y administrativos, asociados a la atención de afiliados, funciones de soporte y cumplimiento regulatorio. En este contexto, la administración ha impulsado iniciativas orientadas a mejorar gradualmente la eficiencia operativa, destacando el fortalecimiento de canales digitales y una menor dependencia de la atención presencial. Como resultado, el indicador de eficiencia, medido como gastos operativos sobre ingreso operacional total, ha mostrado una tendencia de mejora, situándose en 42.4% a diciembre de 2025, comparado con un promedio reciente de 46.9%, reflejando una estructura de costos más contenida considerando el crecimiento de la operación.

En términos de utilidades, el resultado antes de impuestos alcanzó US\$29.2 millones en 2025, registrando una leve disminución respecto de US\$29.9 millones en 2024, explicado principalmente por una reducción en la línea de otros ingresos netos, asociado a la eliminación del reconocimiento de primas de seguros que previamente formaban parte de la estructura de ingresos, dado que dicho seguro dejó de ser contratado por la administradora. No obstante, el buen desempeño de los ingresos operacionales y el control de los gastos permitieron sostener un nivel elevado de rentabilidad, con un indicador de retorno sobre patrimonio promedio de 88.4%.

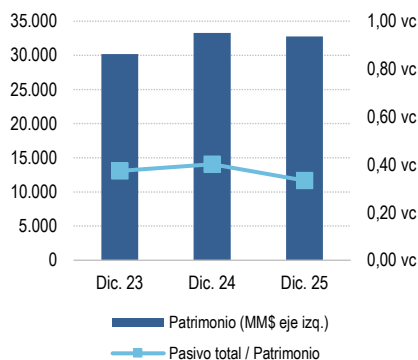
Feller Rate considera que la capacidad de generación de AFP Crecer se mantendría sólida, bajo supuestos conservadores respecto del crecimiento de la fuerza laboral y de la base de cotizantes. En este contexto, la administración proyecta cumplir con su presupuesto para 2026, anticipando niveles de crecimiento en ingresos operacionales y resultados similares a los observados en 2025.

RESPALDO PATRIMONIAL

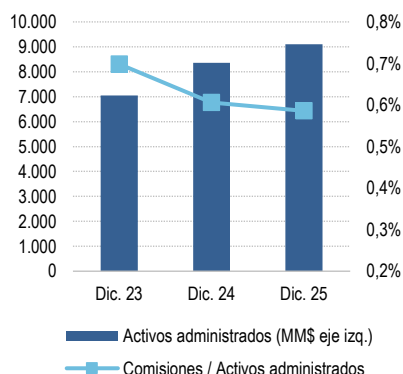
Dic. 23 Dic. 24 Dic. 25

Pasivo total / Patrimonio	0.37 vc	0.40 vc	0.33 vc
Patrimonio / Activo total	72.8%	71.3%	75.0%

PATRIMONIO Y ENDEUDAMIENTO



EVOLUCIÓN ACTIVOS ADMINISTRADOS (1)



(1) Considera activos totales de todos los fondos administrados por AFP Crecer. Fuente: AFP Crecer.

RESPALDO PATRIMONIAL: FUERTE

Base patrimonial sólida. Opera sin endeudamiento financiero.

El marco de gestión de capital de AFP Crecer prioriza la distribución de excedentes al accionista, en la medida que se cumplan las exigencias regulatorias y se asegure la continuidad operacional de la administradora. En este contexto, la entidad ha mantenido históricamente una política de distribución elevada, haciendo efectivos el pago de dividendos por el 100% de las utilidades, consistente con su alta capacidad de generación de resultados.

La consistente generación de resultados de la administradora contribuyó a mantener un nivel de patrimonio creciente entre el período 2021 - 2025. Al cierre de 2025, el patrimonio de AFP Crecer alcanzó los US\$32.7 millones, incrementándose desde US\$22.8 millones en 2021. De dicho patrimonio, aproximadamente un 37% corresponde a capital y reservas, mientras que el resto se explica por resultados acumulados y del ejercicio. En términos relativos, el patrimonio representó 75% de los activos totales a diciembre de 2025, superior al 68% observado en 2021, lo que refleja una posición patrimonial holgada y una adecuada flexibilidad financiera.

Respecto a los pasivos, AFP Crecer no registra obligaciones financieras en su balance, presentando una estructura de pasivos conservadora y de corto plazo. Sus pasivos se componen principalmente de cuentas y documentos por pagar, obligaciones por impuestos y contribuciones, que representan la mayor proporción, y provisiones asociadas a la operación. En este contexto, la relación de pasivo total a patrimonio se situó en torno a 0.3 veces a diciembre de 2025, reflejando un bajo nivel de apalancamiento, que le otorga flexibilidad ante eventuales requerimientos de recursos.

PERFIL DE RIESGO: FUERTE

Estándares de gobierno corporativo y marco de gestión de los riesgos robustos. El fondo de pensiones administrado cumple con los límites de inversión.

MARCO DE GESTIÓN DE RIESGO Y EXPOSICIONES RELEVANTES

La gestión de riesgos de AFP Crecer se sustenta en su amplia trayectoria y conocimiento del sistema previsional, apoyada en un marco de políticas, procedimientos y límites robustos, definidos en línea con las exigencias de la regulación local. La administradora cuenta con una dirección de riesgos integral, que abarca la identificación, medición, control y monitoreo de los principales riesgos inherentes a su operación, destacando aquellos de carácter financiero, operativo, legal y tecnológico. Dada la naturaleza altamente regulada del negocio, la gestión de riesgos se ve reforzada por controles externos e internos.

Entre los controles externos se incluye la supervisión ejercida por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), junto con otras instancias normativas del sistema financiero, mientras que, a nivel interno, la AFP opera bajo marcos formales de gestión de riesgos, apoyados por comités y funciones de control interno y auditoría, lo que contribuye a un adecuado control de las exposiciones y a un marco de gestión consistente con las mejores prácticas del sector.

La Política de Inversión de AFP Crecer establece los lineamientos, límites y mecanismos de control aplicables a la administración de los recursos previsionales, siendo el Comité de Gestión de Fondos e Inversiones el responsable de supervisar la gestión de los portafolios y los riesgos asociados, así como de velar por el cumplimiento de los límites regulatorios y operativos. Este comité participa en la toma de decisiones de inversión y en el seguimiento del desempeño y exposiciones del portafolio, en coordinación con las áreas especializadas de riesgo. Adicionalmente, la administradora mantiene una separación entre la gestión del fondo de pensiones obligatorio y los fondos de ahorro previsional voluntario, lo que permite un tratamiento diferenciado de las políticas de inversión, el manejo de información y la mitigación de potenciales conflictos de interés de todos sus fondos.

Los activos de AFP Crecer presentan una alta concentración en activos corrientes, un 87% de los activos totales al cierre de 2025, mientras que el restante 13% se explicaba por activos no corrientes, principalmente otros activos e intangibles y activo fijo. Por su parte, las inversiones financieras propias de la administradora representaban en torno al 40% del total, complementándose con cuentas y documentos por cobrar, disponibilidades, otros activos y propiedades, planta y equipo. Cabe destacar que, dentro de las cuentas por cobrar, a diciembre de 2025 se incluía una operación de corto plazo con una entidad relacionada por US\$17.5 millones, con vencimiento en mayo de 2026, la cual incrementa transitoriamente el nivel de activos corrientes.

El portafolio de inversiones propias de AFP Crecer se compone de dos tipos de instrumentos, concentrándose en valores emitidos por entidades extranjeras, con vencimientos inferiores a un año, y en certificados de participación en fondos de inversión, que representaban aproximadamente un 63% y 37% del total, respectivamente, al cierre de 2025. Este portafolio registró un crecimiento significativo durante 2025, superior al 60%, luego de exhibir una evolución más estable en períodos anteriores, incremento que se explicó en proporciones similares en ambos tipos de instrumentos.

CRECIMIENTO Y DESEMPEÑO DE LOS FONDOS DE PENSIONES

AFP Crecer administra tres fondos, el fondo de pensiones obligatorio y dos fondos de ahorro previsional voluntario (APV), todos ellos con patrimonio independiente y contabilidad separada de la administradora, conforme a lo establecido en la normativa vigente. En el ámbito previsional obligatorio, el fondo se constituye a partir de las cotizaciones previsionales de los afiliados, aportes obligatorios, así como de la rentabilidad obtenida de la administración de dichos recursos.

El patrimonio del fondo de pensiones administrado ha mostrado un crecimiento sostenido en el tiempo, consistente con la dinámica del número de afiliados, la evolución del empleo formal y la capitalización de los rendimientos obtenidos por los portafolios de inversión.

Por su parte, los APV administrados por AFP Crecer corresponden a instrumentos de carácter voluntario, disponibles para cualquier persona natural, sin requerir necesariamente la condición de afiliado al sistema de pensiones obligatorio. Estos fondos permiten a los partícipes complementar su ahorro previsional mediante aportes voluntarios, con políticas de inversión diferenciadas y acordes a los perfiles de riesgo establecidos para este tipo de productos.

Al cierre de diciembre de 2025, los activos totales administrados por AFP Crecer alcanzaron US\$9,105.1 millones, registrando un crecimiento interanual de 8.9%. De este total, US\$9,080.8 millones correspondían al fondo de pensiones obligatorio, mientras que el remanente se explicaba por los recursos administrados en los APV. En cuanto a la

LIQUIDEZ

	Dic. 23	Dic. 24	Dic. 25
Activos líquidos / Activos totales	28.9%	7.3%	1.6%
Activos líquidos e inversiones / Activos totales	47.3%	29.7%	41.4%
Activos corrientes / Pasivos corrientes	3.47 vc	3.27 vc	3.90 vc

recaudación del fondo de pensiones, ésta alcanzó US\$789.6 millones en 2025, mostrando un aumento respecto de los US\$740.6 millones registrados en 2024.

El portafolio de inversiones del fondo de pensiones obligatorio presentó a diciembre 2025 una alta concentración en instrumentos del sector público, coherente con el diseño regulatorio del sistema previsional salvadoreño. En particular, un 71% de la cartera se encontraba invertido en certificados emitidos por el Instituto Salvadoreño de Pensiones, entidad de carácter cuasi soberano, mientras que un 7% correspondía a instrumentos emitidos por otras instituciones públicas. Adicionalmente, el portafolio mantenía exposiciones diversificadas en bancos (7%), fondos de inversión extranjeros, principalmente ETFs (7%), y fondos de titularización locales (5%), complementándose el remanente con efectivo, fondos de inversión salvadoreños y valores extranjeros.

En términos de desempeño, con información de AFP Crecer, la rentabilidad nominal acumulada del fondo de pensiones, desde junio de 1998 hasta febrero de 2026, alcanzó 6.12%, reflejando el carácter de largo plazo del ahorro previsional y la composición conservadora del portafolio. En el contexto de la rentabilidad de los fondos, la información pública disponible de la Superintendencia del Sistema Financiero presenta series completas hasta diciembre de 2022. En consecuencia, no se dispone de información pública anualizada reciente que permita evaluar con mayor detalle la evolución de la rentabilidad en períodos posteriores.

FONDEO Y LIQUIDEZ: FUERTE

Estructura de pasivos de corto plazo, consistente con el negocio previsional, sin deuda financiera y buena posición de liquidez.

El fondeo de AFP Crecer se sustenta en los recursos generados internamente, sin recurrir a endeudamiento financiero, siendo su patrimonio la principal fuente de financiamiento de la operación. La entidad no registra obligaciones financieras en su balance, manteniendo una estructura de pasivos conservadora y de corto plazo. La dinámica reciente del pasivo ha estado determinada principalmente por el aumento de las obligaciones por impuestos y contribuciones, en línea con el crecimiento de la operación, lo que se traduce en un perfil de fondeo simple, coherente con las características del negocio previsional.

En términos de liquidez, AFP Crecer se ve favorecida por la generación de flujos provenientes de comisiones previsionales, los que se sustentan en el tamaño y estabilidad de su base de afiliados. Al cierre de 2025, los activos líquidos representaron el 41.4% de los activos totales, otorgando un adecuado colchón de liquidez para atender sus compromisos operativos. Asimismo, la relación de activos corrientes sobre pasivos corrientes alcanzó 3.9 veces.

Feller Rate evalúa positivamente el perfil de fondeo y liquidez de la administradora, el cual se sustenta en una estructura de pasivos sin deuda financiera, un elevado respaldo patrimonial y una posición de liquidez buena.

	Abr. 26
Solvencia ⁽¹⁾	EAA+
Perspectivas	Estables

Clasificaciones de riesgo otorgadas en escala nacional de El Salvador. (1) Estas calificaciones no suponen preferencias de ningún tipo.

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS

En dólares estadounidenses

	AFP Crecer, S.A.				
	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024	Dic. 2025
Estado de situación					
Activos totales	33,404,926	33,579,688	41,462,204	46,655,792	43,657,227
Disponible	6,931,214	3,634,099	11,990,904	3,395,150	692,158
Inversiones financieras, netas de provisiones	12,945,804	8,425,697	7,625,910	10,467,216	17,373,859
Cuentas y documentos por cobrar netas de provisiones	8,722,505	16,649,519	15,752,376	26,046,233	19,460,269
Inversiones en cuotas del fondo de pensiones	3,126	4,691	2,358	3,757	5,017
Propiedad, planta y equipo, neto de depreciación	732,944	531,775	1,092,367	1,540,965	1,216,180
Otros activos	4,069,333	4,333,907	4,998,289	5,202,471	4,909,744
Pasivos totales	10,620,561	11,222,647	11,274,383	13,368,804	10,912,687
Pasivos corrientes	9,590,054	10,182,892	10,191,928	12,245,701	9,678,169
Cuentas por pagar	6,016,168	6,107,197	2,681,138	3,569,504	1,542,222
Obligaciones por impuestos y contribuciones	3,573,886	4,075,695	7,510,790	8,676,197	8,135,947
Pasivo de largo plazo	1,030,507	1,039,755	1,082,455	1,123,103	1,234,518
Provisiones	1,030,507	1,039,755	1,082,455	1,123,103	1,234,518
Otros pasivos	-	-	-	-	-
Patrimonio	22,784,365	22,357,041	30,187,821	33,286,988	32,744,540
Estado de Resultados					
Ingreso operacional	28,406,195	30,545,314	40,853,543	46,573,145	48,998,106
Ingresos por administración de fondos de pensiones	66,663,003	73,480,329	49,278,280	50,662,920	53,347,920
Gastos por administración de fondos de pensiones	38,256,808	42,935,015	8,424,737	4,089,775	4,349,814
Ingresos financieros netos	877,954	881,053	1,423,401	1,805,767	1,973,744
Ingresos financieros	878,894	881,936	1,424,165	1,808,698	1,977,034
Gastos financieros	940	883	764	2,931	3,290
Ingreso operacional total	29,284,149	31,426,367	42,276,944	48,378,912	50,971,850
Gastos operativos	16,701,717	17,046,832	19,453,868	21,760,116	21,615,669
Resultado operacional	12,582,432	14,379,535	22,823,076	26,618,796	29,356,181
Otros ingresos netos	3,058,465	483,415	2,954,445	3,255,561	-179,171
Resultado antes de impuesto ⁽¹⁾	15,640,897	14,862,950	25,777,521	29,874,357	29,177,010
Impuesto	4,859,204	4,513,133	7,594,269	8,583,892	8,428,815
Utilidad de las actividades ordinarias	10,781,693	10,349,817	18,183,252	21,290,465	20,748,195
Ingresos extraordinarios	680	6,664	926	379	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	10,782,373	10,356,481	18,184,178	21,290,844	20,748,195

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros Auditados de la Administradora, a menos que se indique otra cosa. (1) Excluye los ingresos extraordinarios.

INDICADORES RELEVANTES

	AFP Crecer, S.A.				
	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024	Dic. 2025
Márgenes					
Ingreso operacional / Activos totales promedio ⁽¹⁾	85.0%	91.2%	108.9%	105.7%	108.5%
Ingresos financieros netos / Activos totales promedio	2.6%	2.6%	3.8%	4.1%	4.4%
Ingreso operacional total / Activos totales promedio	87.7%	93.8%	112.7%	109.8%	112.9%
Ingreso operacional/ Ingreso operacional total	97.0%	97.2%	96.6%	96.3%	96.1%
Ingresos financieros netos / Ingreso operacional total	3.0%	2.8%	3.4%	3.7%	3.9%
Eficiencia					
Gastos operativos / Activos totales promedio	50.0%	50.9%	51.8%	49.4%	47.9%
Gastos operativos / Ingreso operacional total	57.0%	54.2%	46.0%	45.0%	42.4%
Rentabilidad					
Resultado operacional / Patrimonio promedio ⁽²⁾	55.2%	63.7%	86.9%	83.9%	88.9%
Resultado antes de impuesto / Patrimonio promedio	68.6%	65.9%	98.1%	94.1%	88.4%
Utilidad (pérdida) del ejercicio / Patrimonio promedio	47.3%	45.9%	69.2%	67.1%	62.8%
Respaldo patrimonial					
Pasivo total / Patrimonio	0.47 vc	0.50 vc	0.37 vc	0.40 vc	0.33 vc
Pasivo total / Capital y Reservas	0.89 vc	0.94 vc	0.94 vc	1.11 vc	0.91 vc
Patrimonio / Activo total	68.2%	66.6%	72.8%	71.3%	75.0%
Administración de fondos					
Crecimiento fondos administrados		4.6%	10.6%	9.6%	8.9%
Comisiones (en US\$)	66,663,003	73,480,329	49,278,280	50,662,920	53,347,920
Crecimiento comisiones		10.2%	-32.9%	2.8%	5.3%
Comisiones / Activos administrados	1.0%	1.1%	0.6%	0.6%	0.6%

(1) Para 2021 los indicadores se calculan sobre activos totales. (2) Para 2021 los indicadores se calculan sobre patrimonio total.

Conforme a las regulaciones vigentes de rigor, se informa lo siguiente:

- Fecha de asignación de clasificación en base a reunión ordinaria del Consejo de: 27 de abril de 2026
- Fecha de últimos Estados Financieros utilizados en la clasificación. 31/12/2025 auditados

Entidad		Calificación previa	Calificación asignada
Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A.	Solvencia	-	EAA+ / Estables

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Calificación de Instituciones Financieras de Feller Rate: <https://www.feller-rate.com/clasificacion/metodologia/SV>.
- Última fecha de actualización: 3 de mayo de 2024.

NOMENCLATURA DE CATEGORÍAS ASIGNADAS

- EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite: <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/SV>

ANALISTAS

- Hugo López - Director Asociado

La opinión del consejo de clasificación de riesgo constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Sistema Financiera, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Los Miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.