Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Contacto:
Carlos Roberto Acosta Vanegas
racosta@zummaratings.com
Carlos Pastor Bedoya
carlos.pastor@zummaratings.com
(503) 2275-4853

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTA LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA

San Salvador, El Salvador. **Comité de Clasificación Ordinario: 28 de septiembre de 2026.**

Clasificación	Categoría Actual	Categoría Anterior	Definición de Categoría
Riesgo de Crédito	AAAfi.sv	AAAfi.sv	Es la calificación más alta otorgada a un fondo de inversión. Refleja la más alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
Riesgo de Mercado y Liquidez	Rm 1.sv	Rm 1.sv	La calificación de Rm 1 indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy baja.
Riesgo Administrativo y Operacional	Adm 1.sv	Adm 1.sv	Es la más alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

---------- MM US$ al 30.06.26 ----------

Retorno:	4.06%	Activos:	248.2	Ingresos:	6.1
Volatilidad:	0.05%	Patrimonio:	247.9	U. Neta:	4.5

Historia. Fondo: AA+.fi / Rm 2+.sv / Adm 1.sv, asignada el 21.08.19; ↑ Rm1.sv (15.04.21); ↑ AAAfi.sv (25.10.23).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2023, 2024 y 2025; estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025 y 2026, así como información adicional proporcionada por la Gestora.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo dictaminó mantener las siguientes calificaciones del Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola (en adelante el Fondo), administrado por Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. (en adelante Banagrícola o la Gestora): AAAfi.sv a la dimensión de riesgo de crédito, Rm 1.sv a la dimensión de riesgo de mercado y liquidez y Adm 1.sv para la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2026. La perspectiva de las calificaciones es Estable.

Mayor participación de inversionistas jurídicos favoreció la expansión del patrimonio: El patrimonio del Fondo mantuvo una expansión relevante durante el primer semestre de 2026, promediando US$224.1 millones (US$115.0 millones en igual período de 2025). Este crecimiento estuvo sustentado principalmente por una mayor participación de personas jurídicas, particularmente del segmento PYME, que han utilizado el Fondo como una alternativa para la administración de sus excedentes de liquidez, en un contexto de elevada liquidez en el mercado. La participación promedio de este segmento representó el 68.8% durante el período analizado (60.2% en el primer semestre de 2025).

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.

Elevada calidad crediticia sustenta el perfil conservador del portafolio: En cuanto a la calidad crediticia del portafolio, las inversiones y disponibilidades del Fondo con calificaciones comprendidas entre AAA.sv y AA-.sv constituyeron el segmento predominante, con una participación promedio agregada de 87.8% durante el primer semestre de 2026 (91.9% en igual período de 2025).

Dicha composición del portafolio se mantiene alineada con la directriz estratégica de Banagrícola de preservar un perfil de inversión conservador, priorizando emisores de elevada calidad crediticia e instrumentos con adecuados niveles de liquidez, en observancia del objetivo establecido en su reglamento de inversión.

Predominio de instrumentos bancarios en la estructura del portafolio: Durante el primer semestre de 2026, el portafolio registró una ponderación promedio de 85.8% en instituciones bancarias locales (95.3% en igual período de 2025), complementada por participaciones de 8.0% en títulos del Gobierno, 4.3% en entidades financieras no bancarias y 2.0% en emisores corporativos. Por tipo de instrumento, los depósitos a plazo mantuvieron la mayor participación, promediando 59.7% (52.6% en 1S25), seguidos de las cuentas de ahorro (23.5%), bonos públicos (7.7%), papel bursátil (4.3%) y reportos (3.7%).

La incorporación de títulos del Gobierno de El Salvador (GOES) constituyó el principal cambio en la composición del portafolio, manteniendo una baja exposición al soberano y ampliamente por debajo del límite regulatorio de

80.0%. Zumma Ratings prevé que las instituciones bancarias continuarán predominando en la estructura del portafolio, en línea con la estrategia de inversión de Banagrícola.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Adecuada liquidez para atender la dinámica de rescates: La relación promedio de rescates mensuales respecto al valor del Fondo se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 19.7% (19.0% en el primer semestre de 2025), favorecida por la expansión del valor del Fondo administrado. Por su parte, la posición de liquidez se mantuvo adecuada durante el período, registrando el indicador de liquidez regulatoria un promedio de 26.8% durante el primer semestre de 2026 (31.3% en igual período de 2025), por encima del mínimo requerido de 20.0%. Por su parte, los activos con vencimientos inferiores a 30 días representaron en promedio el 18.9% del portafolio bajo la metodología de Zumma Ratings (41.2% en el mismo período de 2025), reducción asociada al alargamiento de los plazos de inversión.

Mayor duración del portafolio incrementa la sensibilidad ante variaciones en las tasas de interés: La duración promedio del Fondo se ubicó en 219 días durante el período comprendido entre enero y junio de 2026 (88 días en igual período de 2025). Este incremento responde a un entorno de elevada liquidez en el mercado, que ha incentivado una ampliación de los plazos de inversión con el propósito de sostener los niveles de rendimiento, implicando una mayor sensibilidad del portafolio ante variaciones en las tasas de interés. En opinión de Zumma Ratings, se prevé que la duración del portafolio se mantendrá en niveles similares durante el segundo semestre de 2026, conservando un perfil de corto plazo, aunque superior al observado históricamente.

Mayor participación de los principales inversionistas: La concentración de los principales partícipes se mantuvo relativamente estable durante el primer semestre de 2026. En este sentido, los quince mayores inversionistas representaron en promedio el 42.0% de las aportaciones (42.6% en el semestre precedente), mientras que la participación del mayor inversionista disminuyó a 6.2% desde 7.2%. De manera prospectiva, la Administración prevé continuar fortaleciendo la diversificación de su base de partícipes durante el segundo semestre de 2026.

Rentabilidad moderada, acompañada de una menor volatilidad: La rentabilidad promedio (calculada sobre la base de variaciones diarias del valor cuota anualizadas) se ubicó en 4.06%, inferior al 4.44% registrado en igual período de 2025. Por su parte, la volatilidad del Fondo, medida por la desviación estándar anualizada de las variaciones diarias del valor cuota, disminuyó a 0.047% desde 0.060%. En consecuencia, el ratio de Sharpe aumentó a 86.9 desde 73.7 en los períodos analizados, reflejando una mejora en el desempeño del Fondo ajustado por la volatilidad observada.

La rentabilidad del Fondo mantuvo una tendencia decreciente durante el primer semestre de 2026, en línea con el comportamiento de las tasas de interés locales e internacionales.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Sinergia operativa e integración vertical con casa matriz y operaciones domésticas: Banagrícola pertenece a Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A., la cual es subsidiaria de Banagrícola, S.A. (sociedad tenedora de acciones radicada en Panamá), cuyo accionista final es Grupo Cibest, S.A.. Zumma Ratings considera que Banagrícola es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta integración con la estrategia de negocios del Grupo, la alineación de sus políticas de riesgo y la vinculación operativa con Banco Agrícola, S.A. Dicha entidad provee soporte integral a la Gestora en lo relacionado a servicios de auditoría, riesgos, contabilidad, cumplimiento y tecnología por medio de un Acuerdo de Prestación de Servicios.

Sólida gobernanza para la gestión de riesgos: Banagrícola refleja una estructura de gobierno corporativo alineada con los estándares conservadores de su grupo financiero. El involucramiento de ejecutivos del Grupo y de Banco Agrícola (calificado EAAA.sv por Zumma Ratings) es activa para la gestión de riesgos, garantizando un adecuado control en sus operaciones. Asimismo, los miembros de la Junta Directiva, así como de los comités y la Alta Administración muestran una amplia experiencia en el sector financiero, bancario y mercado de capitales.

La estrategia de negocio está enfocada hacia el crecimiento rentable y sostenible del Fondo administrado, con una orientación conservadora. Zumma Ratings es de la opinión que la sociedad gestora del Fondo refleja una coherencia entre las políticas que realiza con su estrategia.

Fortalezas

1. Robusta calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Niveles adecuados de liquidez.
3. Sinergia operativa con Banco Agrícola y Valores Banagrícola, Casa de Corredores de Bolsa.
4. Soporte y experiencia de su grupo financiero.

Debilidades

1. Concentración en sus principales partícipes.
2. Mayor duración del portafolio respecto de períodos anteriores.

Oportunidades

1. Ampliación de la base de inversionistas.
2. Condiciones de mercado que generen aumentos en el valor cuota del Fondo.

Amenazas

1. Salidas relevantes de partícipes bajo escenarios de estrés.
2. Movimientos adversos en las tasas de interés.

ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales representaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 4.5% y 5.0% para el cierre de 2026, en línea con la estimación del Fondo Monetario Internacional - FMI (4.5%) y superior a la proyección del Banco Mundial – BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el contexto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026, reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo previsional) se ubicó en US$33,001.2 millones, integrada por US$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%).

Después que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. En ese contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

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

ANÁLISIS DEL SECTOR

El mercado de fondos de inversión salvadoreño está conformado por cuatro gestoras, las cuales administran un total de seis fondos abiertos y ocho fondos cerrados. Al 31 de diciembre de 2025, los fondos de inversión administrados se categorizan de la siguiente manera:

Fondos de Inversión Abiertos de Corto Plazo:
- FIA Atlántida de Liquidez de Corto Plazo
- FIA Renta Liquidez Banagrícola
- FIA Rentable de Corto Plazo
- FIA Hencorp Opportunity

Fondos de Inversión de Mediano Plazo:
- FIA Atlántida de Crecimiento de Mediano Plazo
- FIA Plazo 180

Fondos de Inversión de Mediano – Largo Plazo:
- FIA Atlántida de Renta Mixta

Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios:
- FI Inmobiliario Atlántida Progresa+
- FI Inmobiliario Hencorp Growth
- FI Inmobiliario Hencorp Blue Whale
- FI Inmobiliario Hencorp Commercial Properties
- FI Desarrollo Inmobiliario Hencorp Vivienda Cero Uno

Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo:
- FIC de Capital de Riesgo Atlántida
- FIC de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+
- FIC de Capital de Riesgo Atlántida Investech

Fondos de Inversión Cerrados Financieros:
- FIC Renta Fija I
- FIC Financiero Atlántida Renta Variable
- FIC Financiero Atlántida Renta Variable II

La diversidad de los fondos de inversión contribuye a posicionar a la industria como una alternativa efectiva para que los agentes económicos accedan a retornos competitivos acordes con sus perfiles de riesgo, complementando la oferta de productos tradicionales de inversión. Entre los hechos relevantes del mercado durante el primer semestre de

2026, destaca el inicio de operaciones del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Investech (22 de enero), y el Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Hencorp Commercial Properties (15 de mayo). Asimismo, durante 2025 se constituyeron cuatro fondos de inversión con diversos propósitos, evidenciando una mayor diversificación de la oferta y una continua profundización de la industria.

Al 30 de junio de 2026, el patrimonio administrado por la industria de fondos de inversión totalizó US$2,156.9 millones, reflejando una expansión interanual de 35.6%. Este crecimiento estuvo explicado principalmente por el desempeño favorable observado en la mayoría de los fondos, destacando el incremento del patrimonio administrado por los fondos cerrados (US$286.2 millones) y abiertos (US$280.1 millones).

En términos de valoración, cada gestora cuenta con metodologías internas para valuar las inversiones que integran los portafolios de los fondos. En este contexto, Zumma Ratings considera que la existencia de una entidad especializada que provea vectores de precios contribuiría al fortalecimiento de la industria, al favorecer la valoración de los portafolios bajo criterios y metodologías estandarizadas.

Por otra parte, los niveles de rentabilidad de los fondos de inversión abiertos en El Salvador registraron una disminución a junio de 2026, asociada principalmente a la reducción de las tasas de interés del mercado, en un contexto de elevados niveles de liquidez en el sistema financiero. Para los fondos de corto plazo, la rentabilidad promedio se ubicó en un rango de 3.96% a 4.73% durante el primer semestre de 2026, mientras que los fondos de mediano plazo registraron un rendimiento promedio de 5.63% en el mismo período.

De manera prospectiva, la evolución de la rentabilidad de los fondos para el segundo semestre de 2026 estará condicionada por el comportamiento de las tasas de interés y las condiciones de liquidez del mercado. En particular, un escenario de mayores tasas de referencia a nivel internacional podría generar presiones al alza sobre los rendimientos de las nuevas inversiones y reinversiones de los portafolios. No obstante, la magnitud y oportunidad de este efecto dependerán de las condiciones del mercado local, así como de la composición, duración y estrategia de inversión de cada fondo.

ANTECEDENTES GENERALES DE LA GESTORA

Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. es una compañía especializada en la administración de fondos de inversión abiertos y cerrados, de acuerdo con la Ley de Fondos de Inversión de El Salvador y con las normativas que apliquen. Banagrícola fue autorizado para iniciar operaciones el 4 de mayo de 2017 y su primer fondo de inversión inició operaciones el 10 de enero de 2018, siendo este el Fondo de Inversión Renta Liquidez Banagrícola.

En adición, la Gestora inscribió el Fondo Renta Fija Valor, un fondo de inversión extranjero (administrado por Cibest Capital Panamá, S.A.) en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero en octubre de 2022, cuyo objetivo es el de proporcionar a los inversionistas una alternativa de inversión en instrumentos de renta fija de mediana a larga duración, bajo un perfil de riesgo moderado y orientada al crecimiento del capital en dicho horizonte de inversión.

Respecto a la estructura corporativa, Banagrícola pertenece en un 99.99% a Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A., la cual es subsidiaria de Banagrícola, S.A. (sociedad tenedora de acciones radicada en Panamá). El accionista final es Grupo Cibest, S.A., cuya subsidiaria, Bancolombia, S.A., es el mayor banco del sistema financiero colombiano.

Los estados financieros auditados de la Gestora y el Fondo han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva que les son aplicables y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo la normativa emitida por dicho Comité cuando haya conflicto con las NIIF.

En su informe de revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2026, el auditor externo de la Gestora y el Fondo de Inversión concluyó que nada ha llamado la atención que le haga creer que la información financiera intermedia no está preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las Normas Técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTA LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA (AL 30 DE JUNIO DE 2026)

Nombre del Fondo: Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola.
Gestora: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.
Inicio de operaciones: 10 de enero de 2018.
Inversionista objetivo del Fondo: Personas naturales y jurídicas con un perfil de riesgo conservador, que busquen una inversión en que puedan obtener estabilidad de capital, generando un nivel de rentabilidad acorde a un bajo nivel de riesgo o para aquellos inversionistas que requieran administrar temporalmente sus excedentes de liquidez.
Activos del Fondo: US$248.2 millones.
Patrimonio del Fondo: US$247.9 millones
Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América (USD).
Número de partícipes: 2,415 partícipes.
Endeudamiento: El Fondo no registra saldo de deuda.
Rentabilidad diaria promedio: 4.38% (180 días).
Duración promedio: 219 días.

ANÁLISIS DE RIESGO

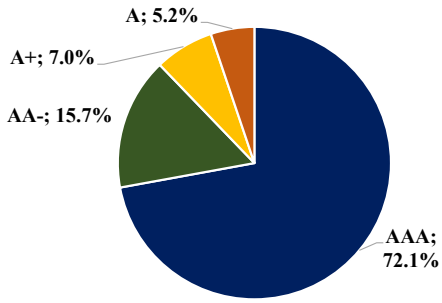
Riesgo de Crédito
El Fondo de Inversión administrado por Banagrícola evidencia una alta capacidad de preservación del capital, respaldada por una política crediticia conservadora y la sólida calidad crediticia de su portafolio. Asimismo, durante el primer semestre de 2026, el Fondo incorporó inversiones en

títulos soberanos, manteniendo una baja exposición a este tipo de instrumentos.

Adicionalmente, previo a canalizar recursos hacia un determinado emisor, el Fondo lleva a cabo un proceso de análisis que considera como mínimo los siguientes criterios: i) situación financiera del emisor; ii) historial y desempeño crediticio; iii) solvencia ética y reputacional; iv) sector económico de actividad; v) respaldo del grupo económico al que pertenece; vi) trayectoria empresarial; y vii) cumplimiento de las calificaciones de riesgo mínimas establecidas en su política de inversiones.

En cuanto a la calidad crediticia del portafolio, las inversiones y disponibilidades del Fondo con calificaciones comprendidas entre AAA.sv y AA-.sv constituyeron el segmento predominante, con una participación promedio agregada de 87.8% durante el primer semestre de 2026 (91.9% en igual período de 2025), sin considerar las inversiones en títulos del Estado ni operaciones de reporto. Particularmente, los instrumentos con clasificación AAA.sv representaron en promedio el 72.1% del portafolio durante el período analizado.

Gráfica 1. Clasificación promedio del Fondo, 1.er semestre 2026



Fuente: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La composición del portafolio se mantiene alineada con la directriz estratégica de Banagrícola de preservar un perfil de inversión conservador, priorizando emisores de elevada calidad crediticia, en observancia del objetivo establecido en su reglamento de inversión. A criterio de Zumma Ratings, la estructura del Fondo por calificación de riesgo mantendrá una configuración estable, considerando la estrategia de la Administración de privilegiar emisores con altas calificaciones y mantener una baja exposición a títulos soberanos.

Durante el semestre de enero a junio de 2026, el portafolio registró una ponderación promedio de 85.8% en instituciones bancarias locales (95.3% en igual período de 2025), complementada por participaciones de 8.0% en títulos del Gobierno, 4.3% en entidades financieras no bancarias y 2.0% en emisores corporativos. La incorporación de títulos respaldados por el GOES constituye el principal cambio en la composición por tipo de emisor, aunque su participación se mantiene ampliamente por debajo del límite máximo de 80% establecido en el régimen de inversión para instrumentos soberanos. En este sentido, Zumma Ratings prevé que las instituciones bancarias continuarán predominando en la estructura del portafolio, en línea con la estrategia de inversión definida por Banagrícola.

Respecto a la estructura por tipo de instrumento, los depósitos a plazo mantuvieron la mayor participación del portafolio, promediando 59.7% durante el primer semestre de 2026 (52.6% en igual período de 2025), seguidos de las cuentas de ahorro (23.5%). Por su parte, los bonos públicos representaron en promedio un 7.7%, constituyéndose como una nueva categoría de inversión durante el período; mientras que el papel bursátil y los reportos registraron participaciones de 4.3% y 3.7%, respectivamente.

La limitada profundidad del mercado de valores salvadoreño, así como la reducida oferta de emisores que cumplen con los criterios de calidad crediticia del Fondo, continúan condicionando una elevada concentración por emisor en el portafolio. En este contexto, los cinco principales emisores representaron una ponderación promedio del 66.7% del total de las inversiones durante el primer semestre de 2026, inferior al 72.8% observado en igual período de 2025. No obstante, las exposiciones individuales por emisor se mantienen por debajo del 25% del total de activos, en línea con la normativa vigente.

Por su parte, la exposición a entidades del mismo conglomerado que la Gestora ha ganado relevancia en el último año, reflejada en una proporción promedio de recursos colocados en Banco Agrícola equivalente al 13.4% del valor del Fondo durante el primer semestre de 2026 (14.0% en el mismo período de 2025), cuyos instrumentos conforman principalmente productos bancarios.

Riesgo de Mercado y Liquidez

La rentabilidad del Fondo mantuvo una tendencia decreciente durante el primer semestre de 2026, en línea con el comportamiento de las tasas de interés locales e internacionales. En este contexto, la rentabilidad promedio (calculada sobre la base de variaciones diarias del valor cuota anualizadas) se ubicó en 4.06%, inferior al 4.44% registrado en igual período de 2025. Por su parte, la volatilidad del Fondo, medida por la desviación estándar anualizada de las variaciones diarias del valor cuota, disminuyó a 0.047% desde 0.060%. En consecuencia, el ratio de Sharpe aumentó a 86.9 desde 73.7 en los períodos analizados, reflejando una mejora en el desempeño del Fondo ajustado por la volatilidad observada.

Tabla 1. Evolución del rendimiento del Fondo.

Período	Rendimiento (prom.6 meses)	Desvación estándar	Ratio de Sharpe
S1 2026	4.06%	0.047%	86.9
S2 2025	4.38%	0.035%	125.3
S1 2025	4.44%	0.060%	73.7
S2 2024	4.51%	0.038%	117.9
S1 2024	4.19%	0.049%	86.2
S2 2023	3.63%	0.071%	50.9

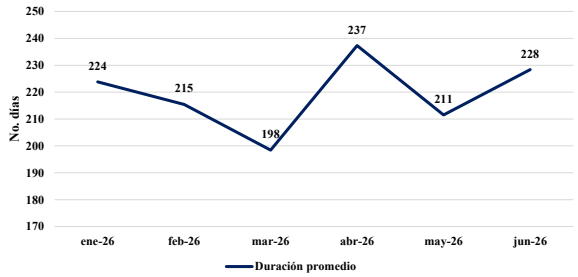
Fuente: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A..Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo. S= Semestre.

En otro aspecto, la duración promedio del Fondo se ubicó en 219 días durante el período comprendido entre enero y junio de 2026 (88 días en igual período de 2025). Este incremento responde a un entorno de elevada liquidez en el mercado, que ha incentivado una ampliación de los plazos

de inversión con el propósito de sostener los niveles de rendimiento, implicando una mayor sensibilidad del portafolio ante variaciones en las tasas de interés.

En opinión de Zumma Ratings, se prevé que la duración del portafolio se mantendrá en niveles similares durante el segundo semestre de 2026, conservando un perfil de corto plazo, aunque superior al observado históricamente. Asimismo, el Fondo no registra exposición al riesgo cambiario, dado que la totalidad de sus operaciones se realiza en dólares de los Estados Unidos (USD).

Gráfica 2. Duración diaria promedio del portafolio del Fondo



Fuente: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A..Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

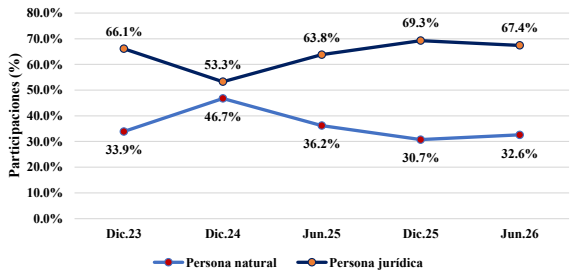
La liquidez del Fondo está compuesta principalmente por instrumentos de alta disponibilidad, como cuentas de ahorro y depósitos a plazo, lo que favorece la gestión de recursos frente a eventuales solicitudes de reembolso de los partícipes. Esta gestión se complementa con la estrategia de mantener un umbral mínimo del 25% del portafolio en liquidez inmediata, mitigando el riesgo asociado a salidas significativas de partícipes. A criterio de Zumma Ratings, la proporción de activos líquidos respecto al portafolio total se mantendrá en niveles adecuados, considerando la estrategia de liquidez implementada por la Administración y el cumplimiento de los límites establecidos.

En cuanto a la dinámica de rescates, estos ascendieron a un promedio de US$44.9 millones durante el primer semestre de 2026 (US$21.9 millones en igual período de 2025). No obstante, la relación promedio de rescates mensuales respecto al valor del Fondo se mantuvo relativamente estable, ubicándose en 19.7% (19.0% en el primer semestre de 2025), favorecida por la expansión del valor del Fondo administrado. Cabe agregar que, en promedio, los rescates se liquidan en T+0; a su vez, el reglamento del Fondo establece un plazo máximo de hasta tres días hábiles (T+3) para montos iguales o superiores al 25% del patrimonio.

Durante el primer semestre de 2026, el Fondo mantuvo capacidad para atender los rescates solicitados, en un contexto de crecimiento significativo del patrimonio administrado. Por su parte, el indicador de liquidez regulatoria promedió 26.8% durante el período (31.3% en el primer semestre de 2025), manteniéndose por encima del mínimo regulatorio de 20.0%. Adicionalmente, bajo la metodología de Zumma Ratings, los activos con vencimientos inferiores a 30 días representaron en promedio el 18.9% del portafolio (41.2% en igual período de 2025), disminución asociada al alargamiento observado en los plazos de inversión.

El patrimonio del Fondo mantuvo una expansión relevante durante el primer semestre de 2026, promediando US$224.1 millones (US$115.0 millones en igual período de 2025). Este crecimiento estuvo sustentado principalmente por una mayor participación de personas jurídicas, particularmente del segmento PYME, que han utilizado el Fondo como una alternativa para la administración de sus excedentes de liquidez, en un contexto de elevada liquidez en el mercado. La participación promedio de este segmento representó el 68.8% durante el período analizado (60.2% en el primer semestre de 2025).

Gráfica 3. Composición del Fondo por tipo de partícipe



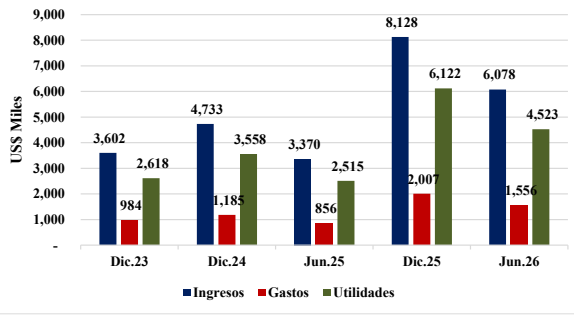
Fuente: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A..Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Por su parte, la concentración de los principales partícipes se mantuvo relativamente estable durante el primer semestre de 2026. En este sentido, los quince mayores inversionistas representaron en promedio el 42.0% de las aportaciones (42.6% en el semestre precedente), mientras que la participación del mayor inversionista disminuyó a 6.2% desde 7.2%. Este comportamiento se mantiene en línea con la estrategia comercial del Fondo, orientada a ampliar y diversificar su base de inversionistas, tanto personas jurídicas como naturales. De manera prospectiva, la Administración prevé continuar fortaleciendo la diversificación de su base de partícipes durante el segundo semestre de 2026.

Riesgo Administrativo y Operacional

Al 30 de junio de 2026, los resultados netos del Fondo totalizaron US$4.5 millones, superiores a los US$2.5 millones registrados en igual período de 2025, favorecidos por el crecimiento del patrimonio administrado y la mayor generación de ingresos. En la misma línea, la Gestora reportó utilidades por US$639.6 miles, equivalentes al 86.7% de las obtenidas al cierre de 2025 (US$737.9 miles), impulsadas por la expansión del Fondo administrado.

Gráfica 4. Ingresos, gastos y utilidades del Fondo



Fuente: Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A..Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La Gestora tiene como último accionista a Grupo Cibest, entidad que cuenta con calificaciones internacionales de BB+ con perspectiva Estable por Fitch y BB con perspectiva Negativa por S&P Global, vigentes al cierre de junio de 2026. En opinión de Zumma Ratings, Banagrícola es altamente estratégica para su casa matriz, dada su alineación con la estrategia de negocios del Grupo, la integración de sus políticas de riesgo y su vinculación operativa con el banco local. En este sentido, Banco Agrícola provee soporte integral en áreas como auditoría, riesgos, contabilidad, cumplimiento y tecnología, en el marco de un Acuerdo de Prestación de Servicios.

En cuanto a su participación por activos bajo administración, Banagrícola representó el 11.5% de la industria al 30 de junio de 2026. Cabe destacar el crecimiento del sector durante el período, impulsado principalmente por el registro de fondos de inversión cerrados. Hacia el cierre de 2026, la Gestora prevé fortalecer las aportaciones de personas naturales y jurídicas mediante sus estrategias de comercialización, digitalización y mejoras tecnológicas en sus herramientas de gestión. La estrategia de Banagrícola se orienta al crecimiento rentable y sostenible del Fondo administrado, manteniendo un enfoque conservador. Asimismo, no se identifican contingencias legales ni sanciones regulatorias que puedan afectar la operación del negocio durante el período analizado.

La Junta Directiva de Banagrícola está conformada por seis directores —tres propietarios y sus respectivos suplentes—, quienes ejercen funciones por períodos de dos años y cuentan con experiencia en los sectores financiero y bancario, así como en el mercado de capitales a nivel local e internacional.

Junta Directiva de Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola	
Director Presidente	Romeo Manuel Rivera Fortín M.
Director Vicepresidente	Jorge Alberto Arango Espinoza
Director Secretario	Óscar Mauricio Zaldaña Hurtado
Director Suplente	Dionisio Ismael Machuca Massis
Director Suplente	Verónica Leticia Ayala Marín
Director Suplente	Juan Gonzalo Sierra

Adicionalmente, Banagrícola cuenta con cuatro comités de apoyo para su gestión: Inversiones, Riesgos, Auditoría y LDA/FT/FPADM, todos ellos conformados por personal ejecutivo de la Gestora, del Banco y del Grupo Financiero.

Los miembros que integran los distintos comités poseen experiencia y trayectoria apropiadas, lo que permite mantener un adecuado balance entre rentabilidad y riesgo. La fuerte integración de Banagrícola con Grupo Cibest se pondera como una fortaleza, dado el acompañamiento de la matriz en las operaciones de su subsidiaria y las sinergias con entidades relacionadas. Asimismo, la Gestora cuenta con manuales y políticas robustas en materia de gestión integral de riesgos, inversiones y gobierno corporativo, alineados con la estrategia y lineamientos de su grupo financiero.

En cuanto a la segregación de funciones, las unidades de inversión y de riesgos operan de manera independiente, con procesos de decisión separados. La gestión de riesgos es realizada a través de la Vicepresidencia de Riesgos de Banco Agrícola, mientras que el administrador del Fondo analiza títulos y emisores conforme a sus políticas internas. Posteriormente, el Comité de Riesgos aprueba los límites de exposición por emisor, con base en una clasificación interna. En aspectos de riesgo de liquidez y de mercado, se emplean métricas estándar como el Valor en Riesgo (VaR), pruebas de back y stress testing, además de un modelo de Máximo Retiro Posible (MRP).

La metodología de valoración de instrumentos utilizada por Banagrícola es interna y se considera razonable. Dada la ausencia de un proveedor de precios en el mercado bursátil salvadoreño, cada gestora debe desarrollar sus propios modelos. En este contexto, una variación significativa en la valoración de inversiones podría incidir en la calificación asignada. La metodología aplicada se fundamenta en una Tasa Interna de Retorno (TIR) anual, construida a partir de familias de títulos con criterios predeterminados y del registro de operaciones diarias.

Respecto a las herramientas tecnológicas, Banagrícola emplea los aplicativos Gestor y SAFI para la administración de fondos de inversión, considerados adecuados para el desempeño del negocio. En materia de seguridad y respaldo de la información, los servidores están localizados en el área de operaciones de Banco Agrícola y cuentan con un sitio alterno provisto por GBM, así como con un plan de contingencia debidamente documentado.

ANEXO I. ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE INVERSIÓN.

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTA LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	JUN.25	%	DIC.25	%	JUN.26	%
ACTIVOS										
Activos Corrientes										
Efectivo y equivalentes	22,107	31%	25,813	29%	48,488	32%	53,896	27%	62,252	25%
Depósitos a plazo	45,985	65%	45,582	52%	85,712	57%	131,129	66%	149,447	60%
Inversiones financieras	3,013	4%	16,477	19%	15,155	10%	13,773	7%	36,487	15%
Cuentas por cobrar netas	2	0%	0	0%	0	0%	4	0%	-	0%
Total Activo Corriente	**71,107**	**100%**	**87,871**	**100%**	**149,355**	**100%**	**198,802**	**100%**	**248,187**	**100%**
TOTAL ACTIVO	**71,107**	**100%**	**87,871**	**100%**	**149,355**	**100%**	**198,802**	**100%**	**248,187**	**100%**
PASIVOS										
Pasivos Corrientes										
Cuentas por pagar	160	0%	130	0%	178	0%	246	0%	331	0%
Total Pasivo Corriente	**160**	**0%**	**130**	**0%**	**178**	**0%**	**246**	**0%**	**331**	**0%**
TOTAL PASIVO	**160**	**0%**	**130**	**0%**	**178**	**0%**	**246**	**0%**	**331**	**0%**
PATRIMONIO										
Participaciones	68,329	96%	84,183	96%	146,663	98%	192,434	97%	243,333	98%
Resultados del ejercicio	2,618	4%	3,558	4%	2,515	2%	6,122	3%	4,523	2%
TOTAL PATRIMONIO	**70,947**	**100%**	**87,741**	**100%**	**149,177**	**100%**	**198,556**	**100%**	**247,856**	**100%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**71,107**	**100%**	**87,871**	**100%**	**149,355**	**100%**	**198,802**	**100%**	**248,187**	**100%**

FONDO DE INVERSIÓN ABIERTO RENTA LIQUIDEZ BANAGRÍCOLA
ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.23	%	DIC.24	%	JUN.25	%	DIC.25	%	JUN.26	%
Ingresos	**3,602**	**100%**	**4,733**	**100%**	**3,370**	**100%**	**8,128**	**100%**	**6,078**	**100%**
Ingresos por inversiones	3,602	100%	4,733	100%	3,370	100%	8,128	100%	6,078	100%
Gastos	**984**	**27%**	**1,185**	**25%**	**856**	**25%**	**2,007**	**25%**	**1,556**	**26%**
Gastos de operación										
Gastos financieros por operaciones con instrumentos financieros	18	0%	145	3%	137	4%	251	3%	155	3%
Gastos por gestión	949	26%	1,023	22%	711	21%	1,741	21%	1,393	23%
Gastos generales	16	0%	17	0%	8	0%	16	0%	8	0%
Resultado de operación	**2,618**	**73%**	**3,548**	**75%**	**2,515**	**75%**	**6,121**	**75%**	**4,523**	**74%**
Otros ingresos (gastos)	-	0%	10	0%	-	0%	1	0%	0	0%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	**2,618**	**73%**	**3,558**	**75%**	**2,515**	**75%**	**6,122**	**75%**	**4,523**	**74%**
Resultado integral total del periodo	**2,618**	**73%**	**3,558**	**75%**	**2,515**	**75%**	**6,122**	**75%**	**4,523**	**74%**

ANEXO II. ESCALA DE CALIFICACIONES DE ZUMMA RATINGS PARA FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS.

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

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

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

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

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

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Fondos de Inversión". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o trasmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.