



ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFÍA, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 03 de abril de 2025

| Clasificación | Categoría (*) | | Definición de Categoría |
|---------------|---------------|----------|--|
| | Actual | Anterior | |
| Emisor | EAA+.sv | EAA+.sv | 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. |
| Perspectiva | Estable | Estable | |

“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”

| -----MM US\$ al 31.12.24----- | | | |
|-------------------------------|----------------|------------------|--|
| ROAA: 42.5% | Ingresos: 52.5 | Activos: 36.2 | |
| ROAE: 55.0% | Utilidad: 15.0 | Patrimonio: 27.6 | |

ROAA y ROAE han sido calculados con una utilidad a doce meses.

Historia: Emisor EAA+ (19.09.18)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023 y 2024; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de EAA+.sv a la Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (en adelante AFP Confía), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2024.

La calificación de riesgo se fundamenta en: i) la elevada posición de liquidez, haciendo notar la ausencia de deuda financiera; ii) el nivel de capitalización que favorece la flexibilidad financiera y capacidad para hacer frente a contingencias; iii) el fuerte desempeño financiero, así como el volumen de flujos – EBITDA; iv) la relevante cuota de mercado en el sector previsional y v) el involucramiento y acompañamiento del grupo, al cual pertenece la compañía. Por otra parte, entre los factores que condicionan la calificación de AFP Confía se señala el elevado riesgo regulatorio en el sector de administración de fondos de pensiones, proveniente de cambios en el marco legal/operativo.

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

Franquicia referente en el sector previsional, alineada con la marca de su grupo económico: De acuerdo con la ley en El Salvador, todos los trabajadores están obligados a afiliarse a una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP's) y destinar parte de su salario para aportar a un Fondo de Pensiones. Dicha obligatoriedad, permite que las AFP's administren un flujo importante de recursos. En el mercado salvadoreño operan dos AFP's, este número es determinado por el modesto tamaño de la economía. La relevancia de la entidad en el Sistema Previsional se refleja en su participación de mercado, medida por sus activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), representando el 51.5% en 2024; mientras que concentró el 50.9% del total de ingresos por comisiones del sistema.

Cabe mencionar que, durante 2024, AFP Confía cambió su imagen de marca, incorporando el logo del Grupo Financiero Atlántida. Lo anterior, para fortalecer el vínculo entre la subsidiaria y su matriz.

Acompañamiento de su Grupo controlador en la operación: AFP Confía forma parte del Conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (en adelante IFA), que a su vez tiene como principal accionista a Inversiones Atlántida, S.A. (en adelante Invatlán).

Invatlán (rating internacional de B por S&P) es la matriz del grupo hondureño Atlántida, con experiencia en la administración de fondos de pensiones y otros rubros del sector financiero. En opinión de Zumma Ratings, Grupo Financiero Atlántida tiene una alta participación en los órganos de gobierno corporativo de la entidad y en los comités importantes de AFP Confía, en virtud que dicha operación está alineada con los planes estratégicos del grupo.

Por la importancia que tiene el sistema de pensiones en la economía, el sector es muy propenso a cambios en su regulación: Uno de los principales riesgos para la operación de AFP Confía es la exposición al cambio regulatorio y marco legal.

Dentro del marco del acuerdo entre el Estado de El Salvador y el FMI, este último concluye que es necesario una nueva reforma de pensiones para darle sostenibilidad al sistema, a fin de incorporar los costos fiscales y pasivos contingentes. Además, según el FMI, la fecha para implementar esta nueva reforma debería de ser en 2026.

Estrecha vinculación entre el sector previsional y el entorno económico: El volumen de cotizaciones para los fondos de pensiones está influenciado por las condiciones del mercado laboral formal, el cual a su vez depende de la economía. Así, los altos niveles de informalidad en el mercado laboral y la poca cultura de ahorro limitan una mayor dinámica en el volumen de los fondos de pensiones.

La cotización mensual recaudada por AFP Confía registró un crecimiento anual del 6.3% en 2024 (20.3% en 2023); destacando la desaceleración en el ritmo de cotizaciones, en línea con las cifras que exhibe la economía doméstica. Cabe preciar que las perspectivas indican que la tónica persistirá en 2025, considerando los despidos anunciados en el sector público a finales de 2024.

Desempeño financiero continúa fuerte: La utilidad neta de AFP Confía totalizó un monto de US\$15.0 millones al 31 de diciembre de 2024; determinado un crecimiento anual del 4.2%. Lo anterior en función de la utilidad bruta. El retorno (a doce meses) promedio sobre activos cerró en 42.5% en 2024 (44.5% en 2023). En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de rentabilidad continuarán elevados en el corto plazo; señalando que para 2025, el efecto de la última reforma al sistema quedará diluido.

Fuerte capacidad de generación de flujos persiste: La generación de flujos de AFP Confía registró una expansión a partir de 2023, en virtud del mayor ingreso neto. Por su parte, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$22.1 millones durante 2024 (US\$21.2 millones en 2023). El comportamiento anterior contrasta con los años 2018-2022, donde disminuyó la comisión por administración (reforma a la Ley SAP de 2017) y se encareció la póliza previsional en 2021 y 2022 por el brote del COVID-19. Adicionalmente, el flujo proveniente de las actividades operativas cubrió de forma muy favorable el monto de

CAPEX (7.4 veces – en 2024), similar con respecto al de 2023 (7.7 veces). Cabe mencionar que la ausencia de deuda favorece el perfil crediticio de la compañía.

Sólida posición de capital: La relación patrimonio/activos disminuyó levemente a 76.4% desde 78.0% en el lapso de un año, mientras que la AFP para se ubicó en 71.3%. A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es sólida; ponderándose como una de sus fortalezas financieras.

En razón a los elevados niveles de solvencia, AFP Confía mantiene la práctica de distribuir dividendos por el 100% de las utilidades del año previo. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de solvencia se mantendrán fuertes en el mediano plazo y seguirán brindando flexibilidad financiera a la entidad.

Volumen relevante de activos líquidos frente a obligaciones de corto plazo: La liquidez de AFP Confía es fuerte, consistente con lo observado en años previos. Al respecto, el indicador de activos corrientes a pasivos corrientes fue de 3.8 veces al cierre de 2024 (4.1 veces en 2023); ubicándose en un nivel superior con respecto a su AFP par (3.3 veces).

El importe de los activos líquidos de la entidad y su flujo de caja inciden favorablemente en el calce de plazos con sus obligaciones operativas (proveedores, impuestos y contribuciones, entre otros).

Fortalezas

1. Fuerte presencia de mercado en el segmento de administración de fondos de pensiones.
2. Elevado nivel de solvencia.
3. La capacidad de generación de flujos.
4. Alta rentabilidad.

Debilidades

1. Principal fondo de pensión bajo administración con elevada exposición en el soberano.

Oportunidades

1. Aumento en la participación del empleo formal en la economía doméstica.
2. Nuevos afiliados a través de los canales digitales de la compañía.

Amenazas

1. Cambios regulatorios que impacten en el perfil financiero de AFP Confía.
2. Desaceleración en la creación de nuevos empleos formales.

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento anual del 2.6% durante 2024, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una desaceleración con respecto a 2023, cuya tasa se ubicó en 3.5%. Adicionalmente, la expansión económica de 2024 estuvo por debajo del rango que proyectaba el BCR (entre 3.0% y 3.5%). Para 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en 2.5% y 2.7%, respectivamente.

Como variables que impulsarían la actividad económica en el corto plazo se destacan el aporte de las remesas familiares. Asimismo, se espera que uno de los sectores con mayor dinamismo sea turismo, atribuido al clima de seguridad ciudadana; además, la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (acuerdo alcanzado con el FMI).

Por otra parte, como factores que generan incertidumbre, se señalan la tendencia creciente en el nivel de endeudamiento público, las deportaciones masivas que está ejecutando la actual administración de los Estados Unidos, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa la administración Trump.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada). En ese sentido, según la SECMCA, la inflación en El Salvador cerró en 0.29% al 31 de diciembre de 2024 (1.23% en similar período de 2023), ubicándose por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por su parte, la factura petrolera de El Salvador registró un total de US\$2,319.5 millones al cierre de 2024, mostrando una reducción interanual de 6.8%, dada la dinámica de precios en el mercado de materias primas.

En otro aspecto, el volumen de exportaciones registró una contracción interanual del 0.8% al 31 de diciembre de 2024, asociada principalmente con la evolución de los sectores industria manufacturera de maquila y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado. Cabe mencionar que el volumen de remesas familiares totalizó US\$8,479.7 millones durante 2024; reflejando un crecimiento del 2.5% con respecto a 2023. Asimismo, se señala que, a febrero de 2025, éstas aceleraron su crecimiento en 14.2%, el mayor crecimiento interanual de los últimos tres años. En opinión de Zumma Ratings, se debe monitorear la evolución de los flujos de envío de remesas familiares por los impactos que podrían experimentar por las políticas migratorias actuales en los Estados Unidos.

Un aspecto considerado en el análisis es el crecimiento en la deuda pública del país. El saldo de ésta (incluyendo la deuda previsional) totalizó en US\$32,144 millones al cierre de 2024, de acuerdo con el BCR; determinando una expansión del 8.6% con respecto a 2023. Se destaca que, durante los últimos dos años, el gobierno salvadoreño

realizó una serie de medidas para aliviar su calendario de servicio de la deuda (canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo, en tenencia de la banca privada salvadoreña).

En el mismo sentido, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un nuevo acuerdo de 40 meses en el marco del Servicio Ampliado del Fondo (SAF) para El Salvador, con un acceso equivalente a US\$1.4 mil millones, con dicho acuerdo, se permite un desembolso inmediato equivalente a US\$113 millones. El objeto de este programa es garantizar que se den las condiciones necesarias para impulsar las perspectivas de crecimiento y la resiliencia de El Salvador a través del fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras y la mejora de la gobernanza y la transparencia; así como mitigar los riesgos asociados al Bitcoin.

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) presentó una mejora en su calificación pasando a B- desde CCC+ en noviembre de 2023 (S&P), fundamentándose entre otros aspectos, en la menor presión de liquidez en el corto plazo; mientras que en enero de 2025 la agencia Fitch Ratings elevó la nota de riesgo de El Salvador a B- desde CCC+ con perspectiva estable tras la reducción de las necesidades de financiación del país y la flexibilización del acceso al mercado y, a ese momento, el acuerdo a nivel técnico alcanzado con el FMI.

ANÁLISIS DEL SECTOR

De acuerdo con el marco legal de El Salvador, todos los trabajadores formales deben afiliarse y cotizar en una de las AFP. En ese sentido, el sector previsional tiene una alta vinculación con el entorno económico doméstico derivada de la relación con el mercado laboral. El tamaño de la economía y el bajo nivel de formalidad en los empleos determina el limitado número de participantes (2 administradoras de fondos de pensiones) y condiciona la entrada a nuevos oferentes, valorándose como altas las barreras de entradas en este sector.

A juicio de Zumma Ratings, dado que la economía presenta signos de desaceleración (variación IVAE del 2.6% a diciembre de 2024), el ritmo de cotizantes estará condicionado en el corto plazo. Por su parte, se señala la implementación del Sistema de Planilla Única en 2024, para acotar el índice de mora previsional por parte de empleadores.

Un aspecto en el análisis del sector previsional salvadoreño es la obligatoriedad para todos los empleados públicos y privados de cotizar en una AFP, favoreciendo el ahorro nacional y los niveles de recaudación para los Fondos de Pensiones.

En términos de activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), las dos AFP's gestionaron US\$17,241.6 millones al cierre de 2024; determinando una expansión

anual del 9.1%, en función de los aportes para los fondos obligatorios. Cabe mencionar que dichos fondos de pensiones tienen la debilidad que los instrumentos respaldados por el Gobierno de El Salvador e ISP representaron cerca del 75.5% de las inversiones totales; haciendo notar que esta participación ha aumentado a partir de 2023.

Por su parte, los fondos de ahorro previsionales voluntarios (APV's) mostraron un crecimiento anual del 71.5% a diciembre de 2024, en función del mayor volumen de recursos en los APV's de renta fija y sin exposición internacional.

Distribución de la Cotización Obligatoria.



*Cuenta de Garantía Solidaria. Art 16 Ley Integral del Sistema de Pensiones

Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

El 20 de diciembre de 2022, la Asamblea Legislativa realizó una serie de modificaciones al marco legal del sistema de pensiones, dando origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP) y la Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Pensiones; asimismo se disolvió la anterior Ley SAP y la Ley del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales. Entre los principales cambios se mencionan: 1) la tasa de cotización aumentó a 16% (antes del 15%) del IBC, 7.25% a cargo del empleado y 8.75% del empleador; 2) la comisión de las AFP's bajó al 1.0% (antes era del 1.90%); 3) se eliminó el seguro de invalidez y sobrevivencia, los beneficios que antes brindaba la póliza pasaron con cargo a la Cuenta de Garantía Solidaria; 4) se eliminó el beneficio del anticipo de saldo; 5) la fusión del Fondo Conservador con el Fondo Especial de Retiro de cada AFP; 6) el aumento del 30% para las pensiones de vejez sobre un monto que no exceda los US\$3,000; 7) los fondos de pensiones no podrán invertir en valores emitidos por el Estado, el Banco Central de Reserva de El Salvador, ni en ninguna Entidad Estatal, con excepción de los Certificados de Obligaciones Previsionales emitidos por el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP), sin límite de inversión; 8) la sustitución de CIP, CT y CTC por Certificados de Financiamiento de la Transición (CFT), realizándose el 28 de abril de 2023.

Dentro del marco del acuerdo entre el Estado de El Salvador y el FMI, este último concluye que es necesario una nueva reforma de pensiones para darle sostenibilidad al

sistema, a fin de incorporar los costos fiscales y pasivos contingentes. Además, la fecha de su implementación debería de ser en 2026, dado que el equipo técnico del FMI prevé que los recursos en la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) serían insuficientes para atender con sus obligaciones.

ANTECEDENTES GENERALES

AFP Confía fue constituida el 4 de marzo de 1998. Inició operaciones el 15 de abril de 1998. Sus principales actividades se resumen en la administración de fondos de pensiones en El Salvador, invirtiendo los recursos de los fondos en instrumentos que guarden un equilibrio entre rentabilidad, riesgo y liquidez. Adicionalmente, AFP Confía debe de gestionar y otorgar prestaciones y beneficios de vejez, invalidez y sobrevivencia de acuerdo con la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP).

AFP Confía es una entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y presenta su información financiera con base a las Normas Contables para Administradoras de Fondos de Pensiones vigentes en El Salvador. Al 31 de diciembre de 2024, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Administradora de Fondos de Pensiones.

La composición accionaria de AFP Confía es la siguiente: el 50.0001% de las acciones pertenecen a Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), el 28.03% a Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) y el resto se encuentra distribuido en accionistas minoritarios.

El Grupo Financiero Atlántida, a través de Invatlán, tiene una presencia dominante en Honduras, reflejando una larga trayectoria y experiencia en la plaza financiera de dicho país. Cabe precisar que, dentro del plan estratégico del Grupo, se tomó la decisión de expandir sus operaciones fuera de Honduras. De esta manera, a partir de 2015, Grupo Financiero Atlántida decidió incursionar en El Salvador con una serie de adquisiciones y constituciones de empresas, ampliando la oferta de productos financieros en el mercado salvadoreño.

La plana gerencial está integrada por los siguientes profesionales:

| Nombre | Cargo |
|--------------------------|--|
| Lourdes Arévalo Sandoval | Presidente |
| Rafael Castellanos | Director de Inversiones |
| Ricardo Humberto Pineda | Director de Finanzas |
| Alicia Girón de Moreira | Director Legal |
| Luis Diego Varaona | Director de Operaciones |
| Alba Velásquez de Ibáñez | Director RRHH y Admon. |
| Jorge Mejía Guandique | Director Comercial |
| Kelvin Salvador Mejía | Director de Riesgos |
| René Hernández González | Director de Mercadeo y Comunicaciones. |
| Flor Alvarado | Gerente Inteligencia Negocios |

A juicio de Zumma Ratings, la Alta Administración de la compañía exhibe una alta experiencia y trayectoria en el sistema previsional.

GOBIERNO CORPORATIVO

La estructura de gobierno corporativo de AFP Confía se valora como sólida y se encuentra acorde con las disposiciones regulatorias de El Salvador. De acuerdo con lo establecido en las Normas Técnicas de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, AFP Confía ha implementado un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los Comités de Junta Directiva y Comités de Apoyo.

| Junta Directiva | Cargo |
|---------------------------------|------------------------------|
| Lourdes Arévalo Sandoval | Director Presidente |
| José Fernando Mendoza López | Director Secretario |
| Gustavo Martínez Chávez | Primer Director Propietario |
| Efraín Chinchilla Banegas | Segundo Director Propietario |
| José Renán Caballero Molina | Tercer Director Propietario |
| Andrés Alvarado Bueso | Primer Director Suplente |
| Mario Andino Avendaño | Segundo Director Suplente |
| Luis Eduardo del Cid García | Tercer Director Suplente |
| Richard Clark Vinelli Reisman | Cuarto Director Suplente |
| Carlos Javier Herrera Alcántara | Quinto Director Suplente |

La Junta General de Accionistas (JGA) delega en la Junta Directiva (JD) la administración y la dirección de la compañía; asimismo, la JGA evalúa la gestión de la JD mediante la consecución de objetivos claves y estratégicos.

La JD está integrada por cinco Directores Propietarios y 5 Directores Suplentes, haciendo notar que un Director es independiente. Por otra parte, la JD gestiona y supervisa la conducción de la compañía a través de su participación en los comités claves, siendo éstos: Comité de Lavado de Dinero, Comité de Auditoría, Comité de Riesgos y Comité de Inversiones. En sintonía con lo anterior, la Junta Directiva es la encargada de autorizar la política de inversión para cada uno de los Fondos de Pensiones; así como de asegurarse que dichas prácticas se encuentren dentro del marco regulatorio y legal que rige a las AFP's.

Los funcionarios clave tienen una amplia trayectoria dentro de la compañía, no percibiéndose alta rotación en los puestos relevantes. Además, la plana gerencial se valora como eficaz en la consecución de objetivos.

Planeación Estratégica

Como a algunos aspectos claves de la planeación estratégica de AFP Confía se señala: i) enfoque a clientes, ofrecer la mejor experiencia posible (procesos rápidos, acercar los productos al cliente, canales digitales, productos que brinden soluciones a las necesidades de inversión, entre otros); ii) mantener la posición de liderazgo en el mercado previsional; iii) ofrecer la mayor rentabilidad posible, bajo límites de tolerancia establecidos a sus principales partes interesadas (afiliados y accionistas). Finalmente, un pilar transversales la innovación y transformación, destacando

la importante inversión en intangibles que la compañía ha realizado en los últimos años.

GESTIÓN DE RIESGOS

AFP Confía exhibe una fuerte cultura en la gestión de riesgos, acorde con sus políticas y prácticas; así como por el acompañamiento y visión del Grupo Financiero Atlántida. La segregación de funciones e independencia de áreas clave contribuyen a fomentar un ambiente control dentro de la institución.

La JD supervisa los principales riesgos y es la encargada de definir los niveles de tolerancia; así como las estrategias para atenuar los riesgos inherentes y emergentes en la administración de fondos de pensiones. La compañía cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual considera las exigencias de la normativa local y el Manual del Grupo Atlántida.

El Comité de Riesgos se encarga de formular recomendaciones para la gestión de riesgos, brindando soporte a la JD en la revelación de la exposición de los riesgos, incluyendo fijación de límites de tolerancia y protocolos a seguir en situaciones particulares. El Comité de Riesgos está integrado por dos miembros de JD y el Director de Riesgos, sesionando cada mes.

Riesgo de crédito

Los procesos y mecanismos para mitigar el riesgo de crédito se resumen en realización de un "Due Dilligence" (emisores nuevos) llevada a cabo por la Dirección de Riesgos, Dirección Legal y Cumplimiento con el objetivo de obtener un análisis y opinión de la emisión. Lo anterior, se complementa con otra información, particularmente: la historia de pago de servicio de la deuda, reputación del emisor en su sector, la regularidad y transparencia de los estados financieros, a análisis del entorno económico, grupo económico al que pertenece el emisor, la calificación de riesgo provista por agencias calificadoras, entre otros. El control y seguimiento del riesgo de crédito se realiza con periodicidad trimestral hasta que la exposición con determinada entidad deja de estar vigente.

Las inversiones propias y de los fondos bajo administración se realizan de forma independiente y separada; la Dirección de Inversiones se encarga de implementar la estrategia de inversión de los fondos bajo gestión de acuerdo con los lineamientos del Comité de Inversiones y al marco normativo. Mientras que la Dirección Financiera administra y decide los instrumentos que integran el portafolio de AFP Confía, la cuales una sana práctica para evitar conflictos de interés.

Riesgo de mercado

En lo referente al riesgo de mercado, la administración incorpora para su análisis los siguientes elementos: análisis de spread, monitoreo de los precios de bonos en los mercados globales, sensibilidad de tasas de interés (pruebas de estrés), cálculo del Valor en Riesgo (VaR por sus

siglas en inglés). Dichos indicadores permiten visualizar un panorama general de la exposición al riesgo de mercado de los fondos en administración, implementando medidas particulares en función del contexto y la posición de los portafolios. Cabe precisar que los procedimientos de cálculo para estas mediciones no se encuentran soportadas por una herramienta específica.

Riesgo de liquidez

La Alta Administración cautela la liquidez de los fondos gestionados por medio del monitoreo recurrente del saldo en disponibilidad, la proyección del flujo de efectivo, el control y calendarización de vencimientos y amortizaciones de instrumentos y la supervisión del indicador de liquidez regulatorio para fondos APV. En caso de escenarios de estrés de liquidez, AFP Confía tiene contemplado en su plan algunas medidas como: la utilización de operaciones pasivas o venta de instrumentos.

Por otra parte, la Dirección de Finanzas cautela el riesgo de liquidez para la compañía; haciendo notar que la importante generación de flujos y la ausencia de deuda financiera favorecen la gestión de la tesorería.

Riesgo operativo

Las herramientas de tecnología que se utilizan para la administración de fondos de pensiones son apropiadas; contribuyendo en la generación de reportes, la asignación límites en las inversiones del fondo, la creación de perfiles de usuarios para facilitar la segregación de funciones. Se destaca el uso de algunos aplicativos de reconocido prestigio para el seguimiento y monitoreo de inversiones en el exterior, como *Morningstar Direct* y *Bloomberg Terminal*. La Compañía se encuentra implementando una serie de actualizaciones a la aplicación móvil con el fin de mejorar la experiencia del cliente y adicionar procesos de autenticación biométrica para el acceso.

Adicionalmente, la unidad de auditoría desempeña un rol importante para detectar desviaciones relevantes en los flujos de procesos y recomendar mejoras en los mismos.

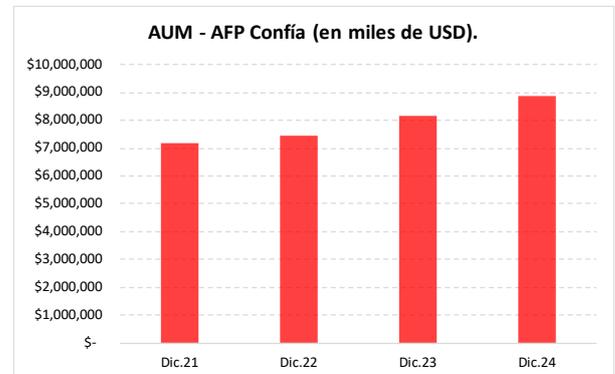
ANÁLISIS FINANCIERO

Operaciones y Negocios.

La amplia trayectoria y el tiempo de operación de AFP Confía en el mercado salvadoreño (más de 25 años) ha permitido que ésta sostenga su importante base de afiliados, siendo un aspecto clave para el éxito en este tipo de negocios. En ese sentido, la relevancia de la entidad en el Sistema Previsional se refleja en su participación de mercado, medida por sus AUM, representando el 51.5% en 2024; mientras que concentró el 50.9% del total de ingresos por comisiones del sistema.

Durante 2024, AFP Confía cambió su imagen de marca, incorporando el logo del Grupo Financiero Atlántida. Lo anterior, para fortalecer el vínculo entre la subsidiaria y su matriz.

Por producto, la compañía administra un fondo de pensión, de acuerdo con la LISP, y dos fondos de ahorro previsional voluntario; totalizando un volumen de US\$8,877.9 millones en AUM a 31 de diciembre de 2024 (8.6% superior con respecto a 2023). El fondo con mayor relevancia en la operación es el Fondo de Pensiones AFP Confía (FP Confía), con el 99.8% del total de AUM.



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

El FP Confía capta cotizaciones de los afiliados para pagar beneficios previsionales, de acuerdo con lo estipulado en la LISP. Adicionalmente, AFP Confía ofrece dos productos de ahorro voluntario con objetivos de inversión diferenciados.

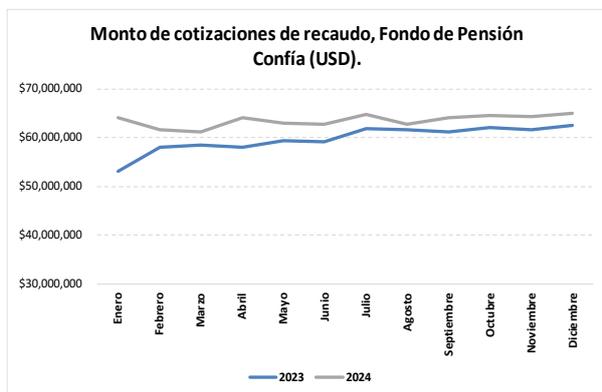
Para el caso de las inversiones de los fondos de pensiones obligatorios, se valora el poco espacio que el marco normativo brinda para que las administradoras diversifiquen el portafolio de inversiones.

La exposición del FP Confía en títulos valores respaldados por el soberano salvadoreño y el ISP es elevada. Dicha exposición cerró en 76.7% a diciembre de 2024 (82.9% en diciembre de 2023); destacando que no existe un límite para que los fondos de pensiones adquieran valores emitidos por el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). Asimismo, los Certificados de Obligación Previsional (COP) y los Certificados de Financiamiento de Transición (CFT), emitidos por el ISP, representaron de forma conjunta el 69.4% de la cartera de inversiones del FP Confía.

Por su parte, se señala la menor exposición del fondo a instrumentos extranjeros de renta variable (0.92% a diciembre de 2024). Por lo anterior, a juicio de Zumma Ratings, la calidad crediticia de la cartera del fondo de pensión administrado por AFP Confía, está estrechamente vinculada con el perfil de riesgo del Gobierno de El Salvador, que ha reflejado una mejora después del anuncio del acuerdo con el FMI.

En términos de retornos, la rentabilidad nominal de los últimos 36 meses del FP Confía se ubicó en 6.37% a diciembre de 2024 (5.39% en diciembre de 2023); haciendo notar el periodo de elevadas tasas de interés. Sin embargo, en el corto plazo se observa un acomodamiento a la baja en las tasas. Cabe precisar que, debido a la poca flexibilidad que brinda el marco legal en relación con la inversión

de los fondos de pensiones, el comportamiento de la rentabilidad de los dos fondos de pensiones obligatorios es similar.



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

La cotización mensual recaudada por AFP Confía registró un crecimiento anual del 6.3% en 2024 (20.3% en 2023); destacando la desaceleración en el ritmo de cotizaciones, en línea con las cifras que exhibe la economía doméstica. Cabe preciar que las perspectivas indican que la tónica persistirá en 2025, considerando los despidos anunciados en el sector público a finales de 2024.

Calidad en Activos.

La evolución en la estructura de activos durante 2024 estuvo fundamentada en el mayor volumen de inversiones financieras y reportos, la disminución en las disponibilidades; así como la ampliación en el saldo de la propiedad, planta y equipo (adquisición de mobiliario y equipo de transporte). De esta manera, AFP Confía registró un importe de activos de US\$36.2 millones al cierre de 2024, determinando una variación anual del 4.4%.

Las inversiones financieras de AFP Confía representaron en el 69.1% de los activos totales a diciembre de 2024. El portafolio de inversiones estuvo integrado principalmente por depósitos a plazo fijo en bancos salvadoreños; complementándose con papeles bursátiles, cuotas de participación en fondos de inversión salvadoreños, bonos corporativos de entidades extranjeras, entre otros. En opinión de Zumma Ratings, el portafolio refleja una apropiada calidad crediticia.

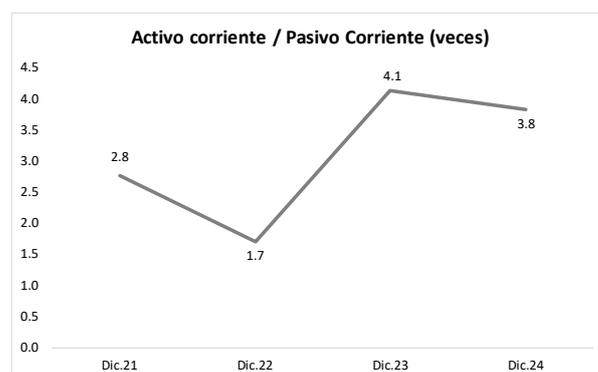
En otro aspecto, el riesgo de las cuentas por cobrar es bajo, en razón que corresponden, principalmente, a las comisiones pendientes por cobrar a los fondos en administración.

Liquidez.

Debido al poco tiempo en que se acreditan las comisiones por administración de los fondos de pensiones, AFP Confía exhibe una favorable rotación de cobranza; beneficiando en su ciclo de efectivo. En ese contexto, el período promedio de rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 1 día a diciembre de 2024 (4 días en 2023). Por otra parte, la

obligación de cotizar en una AFP para los trabajadores genera un flujo estable de efectivo para la entidad.

A partir de 2023, el saldo de cuentas por pagar disminuyó en sintonía con la eliminación de la obligación de adquirir la póliza de invalidez y sobrevivencia. La rotación promedio de cuentas por pagar pasó a 53 días desde 23 días en el lapso de un año. Este pasivo se integra por pagos a proveedores por operaciones propias y por la administración de fondos (empresas recaudadoras, procesadoras de datos, entre otros).



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

La liquidez de AFP Confía es fuerte, consistente con lo observado en años previos. Al respecto, el indicador de activos corrientes a pasivos corrientes fue de 3.8 veces al cierre de 2024 (4.1 veces en 2023); ubicándose en un nivel superior con respecto a su AFP par (3.3 veces).

Solvencia.

La relación patrimonio/activos disminuyó levemente a 76.4% desde 78.0% en el lapso de un año, mientras que la AFP para se ubicó en 71.3%. Cabe mencionar que, a partir de 2023, la generación interna de capital de las administradoras creció. A criterio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es sólida; ponderándose como una de sus fortalezas financieras.

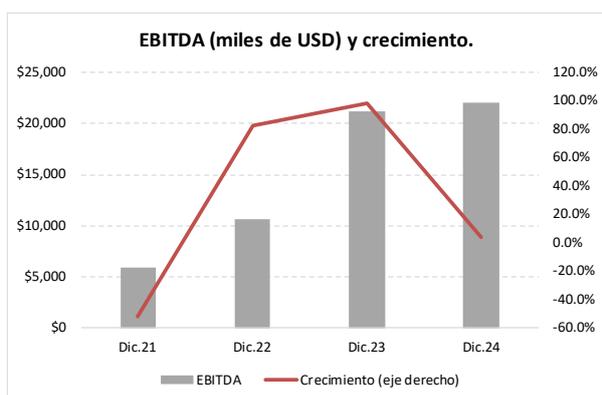
En razón a los elevados niveles de solvencia, AFP Confía mantiene la práctica de distribuir dividendos por el 100% de las utilidades del año previo. Al respecto, en Junta General Ordinaria de Accionistas, en febrero de 2025, se acordó la distribución de dividendos por la totalidad de los resultados del ejercicio 2024 (US\$15.0 millones). En opinión de Zumma Ratings, los niveles de solvencia se mantendrán fuertes en el mediano plazo y seguirán brindando flexibilidad financiera a la entidad.

EBITDA y Generación de Flujos.

La generación de flujos de AFP Confía registró una expansión a partir de 2023, en virtud del mayor ingreso neto. Por su parte, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$22.1 millones durante 2024 (US\$21.2 millones en 2023). El comportamiento anterior contrasta con los años 2018-2022, donde disminuyó la comisión por administra-

ción (reforma a la Ley SAP de 2017) y se encareció la póliza previsional en 2021 y 2022 por el brote del COVID-19.

En otro aspecto, AFP Confía continúa ejecutando su plan de inversión en proyectos de tecnología para eficientizar una serie de procesos internos; así como para profundizar el uso de sus canales digitales. Lo anterior determinó un importe de CAPEX de US\$2.2 millones durante 2024; representando el 50.9% del activo fijo neto (propiedad, planta y equipo e intangibles).



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

Adicionalmente, el flujo proveniente de las actividades operativas cubrió de forma muy favorable el monto de CAPEX (7.4 veces – en 2024), similar con respecto al de 2023 (7.7 veces). Cabe mencionar que la ausencia de deuda permite que el flujo libre de caja de AFP Confía, sea canalizado hacia el pago de dividendos.

Análisis de Rentabilidad.

Si bien el nuevo marco legal para el sistema de pensiones que inició en 2023 conllevó una disminución en los ingresos, la utilidad bruta aumentó de forma relevante. En ese contexto, la utilidad neta de AFP Confía totalizó un monto de US\$15.0 millones a 31 de diciembre de 2024; determinado un crecimiento anual del 4.2%.

Acorde con la desaceleración en el volumen de cotizaciones, el ingreso de AFP Confía en 2024 presentó una tasa de crecimiento del 0.4%. Por su parte, los gastos relacionados con la administración de fondos reflejaron una variación negativa del -47.3%, en razón a que se eliminó la obligación de contratar el seguro de invalidez y sobrevivencia. En sintonía con lo anterior, el margen bruto pasó a 90.6% desde 82.1% en el lapso de un año.

El gasto operativo reflejó un incremento anual del 15.7% en 2024, equivalente en términos monetarios a US\$3.7 millones; haciendo notar que los rubros con mayores aumentos fueron los servicios por informática y publicidad (asociados con el *rebranding*). El margen operativo y neto registraron un aumento; ubicándose en 39.2% y 28.7%, respectivamente (49.0% y 42.0% la otra AFP).

Adicionalmente, el retorno (a doce meses) promedio sobre activos cerró en 42.5% en 2024 (44.5% en 2023). En opinión de Zumma Ratings, los indicadores de rentabilidad continuarán elevados en el corto plazo; señalando que para 2025, el efecto de la última reforma al sistema quedará diluido.

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFÍA, S.A.
BALANCE GENERAL
(En miles de US Dólares)

| | Dic.21 | | Dic.22 | | Dic.23 | | Dic.24 | |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | | % | | % | | % | | % |
| ACTIVO | | | | | | | | |
| Activo Corriente | | | | | | | | |
| Disponible | 8,591 | 33% | 4,876 | 16% | 8,355 | 24% | 3,870 | 11% |
| Reportos | - | 0% | - | 0% | - | 0% | 1,500 | 4% |
| Inversiones financieras | 4,617 | 18% | 12,136 | 40% | 20,940 | 60% | 25,019 | 69% |
| Cuentas y documentos por cobrar | 1,801 | 7% | 649 | 2% | 552 | 2% | 179 | 0% |
| Gastos pagados por anticipado | 632 | 2% | 719 | 2% | 857 | 2% | 956 | 3% |
| Total Activo corriente | 15,640 | 60% | 18,380 | 61% | 30,704 | 89% | 31,523 | 87% |
| Activo no Corriente | | | | | | | | |
| Propiedad y equipo - neto | 9,106 | 35% | 8,791 | 29% | 2,122 | 6% | 3,096 | 9% |
| Otros activos e intangibles | 890 | 3% | 2,127 | 7% | 1,547 | 4% | 1,210 | 3% |
| Inversiones en cuotas del fondo de pensiones administrado | 40 | 0% | 31 | 0% | 15 | 0% | 25 | 0% |
| Activo por impuesto diferido | 187 | 1% | 896 | 3% | 268 | 1% | 330 | 1% |
| Total Activo no Corriente | 10,222 | 40% | 11,845 | 39% | 3,953 | 11% | 4,660 | 13% |
| TOTAL ACTIVO | 25,862 | 100% | 30,225 | 100% | 34,657 | 100% | 36,183 | 100% |
| PASIVO | | | | | | | | |
| Pasivo Corriente | | | | | | | | |
| Cuentas y documentos por pagar a corto plazo | 3,847 | 15% | 6,718 | 22% | 588 | 2% | 730 | 2% |
| Provisiones | 601 | 2% | 642 | 2% | 688 | 2% | 760 | 2% |
| Obligaciones por impuestos y contribuciones | 1,208 | 5% | 3,430 | 11% | 6,150 | 18% | 6,713 | 19% |
| Total Pasivo Corriente | 5,656 | 22% | 10,789 | 36% | 7,425 | 21% | 8,204 | 23% |
| Pasivo no Corriente | | | | | | | | |
| Provisiones | 22 | 0% | 119 | 0% | 206 | 1% | 339 | 1% |
| Total Pasivo No Circulante | 22 | 0% | 119 | 0% | 206 | 1% | 339 | 1% |
| TOTAL PASIVO | 5,677 | 22% | 10,909 | 36% | 7,631 | 22% | 8,543 | 24% |
| PATRIMONIO | | | | | | | | |
| Capital social | 10,500 | 41% | 10,500 | 35% | 10,500 | 30% | 10,500 | 29% |
| Reserva legal | 2,100 | 8% | 2,100 | 7% | 2,100 | 6% | 2,100 | 6% |
| Revaluación | - | 0% | 0 | 0% | (2) | 0% | 2 | 0% |
| Utilidad del ejercicio | 7,585 | 29% | 6,716 | 22% | 14,428 | 42% | 15,038 | 42% |
| TOTAL PATRIMONIO | 20,185 | 78% | 19,316 | 64% | 27,026 | 78% | 27,641 | 76% |
| TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO | 25,862 | 100% | 30,225 | 100% | 34,657 | 100% | 36,183 | 100% |

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFÍA, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de US Dólares)

| | Dic.21 | % | Dic.22 | % | Dic.23 | % | Dic.24 | % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Ingresos | 69,362 | 100% | 76,985 | 100% | 52,279 | 100% | 52,486 | 100% |
| Ingresos por comisiones por admon de fondos de pensiones | 69,362 | 100% | 76,985 | 100% | 52,279 | 100% | 52,486 | 100% |
| Gastos por administración de fondos de pensiones | 39,637 | 57% | 46,611 | 61% | 9,350 | 18% | 4,925 | 9% |
| Primas de seguros | 34,080 | 49% | 42,796 | 56% | 4,575 | 9% | 126 | 0% |
| Sueldos, comisiones y prestaciones servicios profesionales | 4,188 | 6% | 2,553 | 3% | 2,793 | 5% | 3,134 | 6% |
| Otros costos directos por administración de fondos | 1,370 | 2% | 1,262 | 2% | 1,982 | 4% | 1,665 | 3% |
| Utilidad bruta | 29,725 | 43% | 30,374 | 39% | 42,928 | 82% | 47,561 | 91% |
| Gastos de Venta y Administrativos | 25,057 | 36% | 20,907 | 27% | 23,327 | 45% | 26,980 | 51% |
| Depreciación y amortización | 1,196 | 2% | 1,227 | 2% | 1,617 | 3% | 1,537 | 3% |
| Gastos de Administración | 23,861 | 34% | 19,680 | 26% | 21,710 | 42% | 25,443 | 48% |
| Utilidad de Operación | 4,667 | 7% | 9,467 | 12% | 19,602 | 37% | 20,580 | 39% |
| Ingresos financieros | 396 | 1% | 555 | 1% | 893 | 2% | 1,697 | 3% |
| Gastos financieros | 33 | 0% | 12 | 0% | 25 | 0% | 50 | 0% |
| Otros gastos | 288 | 0% | 299 | 0% | 445 | 1% | 622 | 1% |
| Otros ingresos | 3,255 | 5% | 23 | 0% | 3,442 | 7% | 498 | 1% |
| Otros ingresos (gastos) ejercicios anteriores | 2,493 | 4% | (46) | 0% | (1,709) | -3% | (16) | 0% |
| Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta | 10,490 | 15% | 9,689 | 13% | 21,757 | 42% | 22,086 | 42% |
| Impuesto Sobre la Renta | 2,899 | 4% | 2,953 | 4% | 7,315 | 14% | 7,040 | 13% |
| Utilidad antes de otros resultados integrales | 7,592 | 11% | 6,736 | 9% | 14,442 | 28% | 15,046 | 29% |
| Partida extraordinaria neta del ISR | (7) | 0% | (20) | 0% | (14) | 0% | (8) | 0% |
| Utilidad Neta | 7,585 | 11% | 6,716 | 9% | 14,428 | 28% | 15,038 | 29% |

INDICADORES FINANCIEROS

| | Dic.21 | Dic.22 | Dic.23 | Dic.24 |
|---|------------|-----------|-----------|-----------|
| Rentabilidad | | | | |
| ROAA | 25.7% | 23.9% | 44.5% | 42.5% |
| ROAE | 37.8% | 34.0% | 62.3% | 55.0% |
| Utilidad de Operación / Ingresos | 6.7% | 12.3% | 37.5% | 39.2% |
| Utilidad Neta / Ingresos | 10.9% | 8.7% | 27.6% | 28.7% |
| Costo Financiero Promedio | NA | NA | NA | NA |
| Gastos de Operación / Utilidad bruta | 84.3% | 68.8% | 54.3% | 56.7% |
| Rentabilidad del Activo Fijo Promedio | 83.3% | 76.4% | 679.9% | 485.8% |
| Liquidez | | | | |
| Activo corriente / Pasivo Corriente | 2.8 | 1.7 | 4.1 | 3.8 |
| Liquidez general sin relacionadas (veces) | 2.8 | 1.7 | 4.1 | 3.8 |
| Capital de Trabajo | 9,984 | 7,590 | 23,279 | 23,319 |
| EBITDA y Flujos del Periodo | | | | |
| Efectivo neto de las actividades de operación | \$ (402) | \$ 13,256 | \$ 12,391 | \$ 16,195 |
| Gasto Financiero neto de impuestos | \$ 23 | \$ 8 | \$ 18 | \$ 35 |
| FCO (Flujo de Caja Operativo) | \$ (379) | \$ 13,264 | \$ 12,409 | \$ 16,230 |
| CAPEX | \$ 1,831 | \$ 2,222 | \$ 1,616 | \$ 2,193 |
| Dividendos | \$ 7,320 | \$ 7,585 | \$ 6,716 | \$ 14,428 |
| FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos) | \$ (2,210) | \$ 11,043 | \$ 10,793 | \$ 14,037 |
| FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos) | \$ (9,530) | \$ 3,458 | \$ 4,077 | \$ (391) |
| EBIT (período) | \$ 4,667 | \$ 9,467 | \$ 19,602 | \$ 20,580 |
| EBITDA (12 meses) | \$ 5,864 | \$ 10,694 | \$ 21,219 | \$ 22,118 |
| EBITDA (período) | \$ 5,864 | \$ 10,694 | \$ 21,219 | \$ 22,118 |
| Gasto Financiero (12 meses) | \$ 33 | \$ 12 | \$ 25 | \$ 50 |
| Gasto Financiero (período) | \$ 33 | \$ 12 | \$ 25 | \$ 50 |
| Margen EBITDA | 8.5% | 13.9% | 40.6% | 42.1% |
| Coberturas de Gasto Financiero del Periodo | | | | |
| FCO / Gasto financiero (doce meses) | (12) | 1,133 | 491 | 323 |
| FLC / Gasto financiero (doce meses) | (67) | 943 | 427 | 280 |
| EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período) | (14.6) | 0.8 | 1.7 | 1.4 |
| EBITDA / Gasto financiero (12 meses) | 179 | 913 | 839 | 440 |
| EBITDA Período / Gasto Financiero Período | 179 | 913 | 839 | 440 |
| Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses) | | | | |
| EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo) | 179 | 913 | 839 | 440 |
| EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento) | NA | NA | NA | NA |
| Estructura financiera | | | | |
| Pasivo / Patrimonio (veces) | 0.3 | 0.6 | 0.3 | 0.3 |
| Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces) | 0.3 | 0.6 | 0.3 | 0.3 |
| Endeudamiento financiero (veces) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deuda Financiera / EBITDA (doce meses) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Patrimonio / Activos | 78.0% | 63.9% | 78.0% | 76.4% |
| Depreciación y amortización (período) | \$ 1,196 | \$ 1,227 | \$ 1,617 | \$ 1,537 |
| Exceso / (deficit) de depreciación | \$ (635) | \$ (995) | \$ 1 | \$ (656) |
| Gestión Administrativa | | | | |
| Ciclo de efectivo | (26) | (49) | (19) | (52) |
| Rotación de Inventarios | - | - | - | - |
| Rotación de cobranzas comerciales | 9 | 3 | 4 | 1 |
| Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas) | 9 | 3 | 4 | 1 |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales | 35 | 52 | 23 | 53 |
| Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye rel) | 35 | 52 | 23 | 53 |

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 Entidades Corporativas". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

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

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

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de 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 confidencialidad a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

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