



# FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA 5PLUS.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de abril de 2022

| Clasificación                       | Categoría |          | Definición de Categoría   |
|-------------------------------------|-----------|----------|---|
|                                     | Actual    | Anterior |   |
| Riesgo de Crédito                   | AAfi.sv   | AAfi.sv  | Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.  |
| Riesgo de Mercado y Liquidez        | Rm 2+.sv  | Rm 2+.sv | 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. |
| 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 31.12.21 ----- |               |                 |
| Retorno: 3.1%                   | Activos: 8.1  | Patrimonio: 8.0 |
| Volatilidad: 4.1%               | Ingresos: 1.6 | U. Neta: 0.2    |

|   |
|---|
| <b>Historia:</b> Fondo AAfi / Rm 1 / Adm 1, asignada el 25.10.19; ↓Rm 2+ (19.10.21) |
|---|

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario al 31 de diciembre de 2020 y 2021; así como información adicional proporcionada por la Administradora.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo decidió mantener las siguientes calificaciones del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Projecta 5Plus (en adelante el Fondo), administrado por la Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (en adelante AFP Confía): AAfi.sv a la dimensión de riesgo de crédito, Rm 2+.sv a la dimensión de riesgo de mercado y liquidez y Adm1.sv a la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021.

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

**Nueva figura de inversión en el mercado financiero salvadoreño:** El producto de Fondos APV deriva de la creación del marco normativo en la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones y las normas complementarias aprobadas por el Banco Central de Reserva. En este contexto, este producto es reciente para el mercado local y complementa la oferta de ahorro para personas naturales.

**Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.**

**Sólida calidad crediticia:** En términos de estructura, las inversiones y disponibilidades del Fondo durante el período de julio a diciembre de 2021, sin considerar títulos respaldados por el Estado salvadoreño, refleja una menor calificación promedio ponderada que la del primer semestre de 2021 (AA.sv versus AA+.sv). En ese sentido, las

inversiones con calificaciones AA-.sv y superiores disminuyen su participación en el portafolio de 81.7% a 68.3%, en el lapso de doce meses. Por otra parte, es importante señalar el aumento de las inversiones extranjeras administradas por gestores internacionales, representando un 40.5% del portafolio durante el semestre de evaluación (14.3% en la primera mitad de 2021). Cabe precisar que estas inversiones tienen calificaciones en escala local e internacional, las cuales han sido convertidas a escala local, utilizando parámetros de la metodología de Zumma Ratings.

**Porción relevante del portafolio invertido en títulos extranjeros:** En relación a las inversiones extranjeras, el Fondo ha adquirido tres instrumentos de renta variable (24.8% promedio del portafolio) con perfil de alta realización, así como tres de renta fija (15.7%). Durante el período de julio a diciembre de 2021, las inversiones del portafolio (menos las disponibilidades) se concentran en países de Norte América (28%), seguido por El Salvador (25%), otros países de Centro América (24%) y Europa (11%). Cabe señalar que, a la fecha del presente informe, el Fondo no registra exposición a títulos de Rusia, Bielorrusia ni Ucrania.

**Relevante concentración en sus principales emisores:** En términos de concentración, los principales cinco emisores del Fondo promedian 65.5% durante la segunda mitad de 2021, integrándose por un banco local calificado por Zumma Ratings en A+.sv, dos inversiones extranjeras de renta variable, una entidad corporativa regional y el

Gobierno de El Salvador. Por su parte las inversiones extranjeras presentaron una adecuada diversificación, por lo que es recomendable que el Administrador del Fondo disminuya el riesgo de concentración antes mencionada con los primeros cinco emisores.

#### **Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.**

**Deterioro en la relación riesgo-rentabilidad, en sintonía con los resultados adversos en los mercados internacionales:** En línea con diferentes acontecimientos internacionales (variantes del COVID-19, anuncio de incremento de tasas de la FED, conflictos geopolíticos, etc) el rendimiento del Fondo presenta una desmejora en la relación riesgo-retorno, dada la inversión en títulos del exterior, los cuales, en coyunturas de inestabilidad macroeconómica global, tienden a presentar importantes variaciones en sus precios. En ese sentido, la rentabilidad promedio de los últimos 180 días se ubica en 3.05% al 31 de diciembre de 2021 (10.6% al 30 de junio de 2021). Por otra parte, la volatilidad (medida a través de la desviación estándar anualizada de las variaciones diarias del valor cuota) pasa a 4.13% en el semestre de análisis, desde 2.94% en los primeros seis meses de 2021. Así, el ratio de sharpe (calculado por la metodología de Zumma Ratings) disminuye a 0.4 durante el semestre de análisis. A criterio de Zumma Ratings, un deterioro mayor de la relación riesgo-rentabilidad podría conllevar una revisión de la calificación para la dimensión de riesgo de mercado y liquidez.

**Duración es alta en relación al perfil de pasivos; sin embargo, los instrumentos extranjeros podrían presentar una moderada capacidad de realización:** La duración promedio se ubica en 2.9 años durante la segunda mitad de 2021 (3.2 años en el primer semestre de 2021), valorándose como alta en relación al perfil de vencimientos de pasivos (salida de participantes). En opinión de Zumma Ratings, el Fondo tiene el desafío para calzar la duración de su portafolio con sus potenciales obligaciones, provenientes de retiros de partícipes. Al mismo tiempo, se valora en el análisis la política de permanencia mínima de 180 días para los partícipes, sin embargo, el perfil de realización de las inversiones extranjeras (40.5% del total del portafolio), podría no ser tan expedito dada las oscilaciones en las tasas de rendimiento/precio a las que se encuentran expuestas actualmente. Por lo anterior, es importante el nivel de liquidez que se mantenga en el Fondo.

**Nivel de liquidez favorable para cubrir la dinámica de redenciones:** El colchón de liquidez (inversiones con plazo de vencimiento menor a 30 días) se mantiene en niveles favorable, posicionándose en un promedio de 26.8% durante el semestre de evaluación (19.9% durante la primera mitad de 2021). La liquidez del Fondo se integra por cuentas a la vista en bancos locales y un banco internacional con grado de inversión. En opinión de Zumma Ratings, se valora favorable la estrategia para mantener un porcentaje de un 20% en liquidez para atender potenciales rescates atípicos. El volumen de rescates totalizó US\$1.3 millones durante el período de julio a diciembre de 2021, representando un promedio del 3.8% del valor del patrimonio. El Fondo pudo afrontar estas obligaciones en la fecha establecida en el reglamento con sus recursos, sin reflejar ventas de activos con

pérdidas. Al respecto, la Administración considera que el nivel de redenciones podría incrementar en el corto plazo, en un contexto de elevada incertidumbre y de resultados adversos por la exposición de títulos internacionales. En ese sentido, se han implementado estrategias de educación financiera y acercamiento a sus partícipes para explicar que los potenciales impactos tienen carácter coyuntural.

**Estructura de partícipes con alta atomización:** Una de las principales fortalezas en la dimensión de riesgo de mercado y liquidez del Fondo es la modesta concentración entre sus principales partícipes, en función de la ausencia de inversionistas de tipo jurídico o institucional. En ese contexto, la participación del principal inversionista dentro del Fondo promedió 3.0% durante el segundo semestre de 2021, mientras que los mayores 15 participantes representaron el 20.0% del patrimonio, en línea con los niveles proyectados. Dichos porcentajes se valoran como positivos, en virtud que el retiro de los principales inversionistas no conllevaría a una presión importante en la liquidez del Fondo.

#### **Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.**

**Compañía con larga trayectoria en la administración de carteras y estratégica para su matriz:** AFP Confía refleja más de 24 años de experiencia en la administración de fondos de pensiones. La compañía pertenece al Grupo Financiero Atlántida, de origen hondureño, siendo uno de los grupos más relevantes a nivel regional y con una larga trayectoria en el sector financiero. En El Salvador, Grupo Atlántida participa en los negocios de banca, intermediación de valores (casa corredora de bolsa), fondos de pensiones y de inversión; así como en seguros de personas. Un aspecto de riesgo valorado en el análisis es el cambio en el marco regulatorio de operación de las AFP's en un entorno de presiones en las finanzas públicas. En opinión de Zumma Ratings, AFP Confía refleja una elevada integración con su matriz, siendo altamente estratégica para Grupo Atlántida.

**Apropiadas herramientas de tecnología y buena cultura de riesgos para la administración de activos de terceros:** La alta participación del grupo controlador de AFP Confía, favorece la adecuada gobernanza y prácticas para la gestión de riesgos. Dicha participación se manifiesta en el involucramiento de la Junta Directiva y otros órganos de apoyo para el buen funcionamiento de la compañía (inversión, riesgos, lavado de activos, auditoría, entre otros). A juicio de Zumma Ratings, la experiencia de la Alta Administración en la gestión de fondos es buena; valorándose la independencia y segregación de funciones entre unidades claves para acotar el riesgo operacional. La principal herramienta que utilizará la compañía para la administración del Fondo es "Gestor", apoyando las principales operaciones (portafolio de inversiones, aportes, traslados, retiros, límites, liquidez, arqueo de títulos con custodia, entre otros). En este sentido, la calidad de la herramienta se considera buena para el tamaño de operación del Fondo. Adicionalmente, AFP Confía se ha suscrito a servicios de información provistos por plataformas como Bloomberg y Morningstar, que monitorean instrumentos de inversión internacionales y generan información estadística, analítica y prospectiva para este tipo de inversiones.

**Fortalezas**

1. Alta calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Bajos niveles de concentración por participantes.
3. Fuerte ambiente de control y gobernanza.

**Debilidades**

1. Volatilidad elevada, acorde a su exposición en renta variable internacional.
2. Duración con oportunidades de mejora.

**Oportunidades**

1. Niveles de rentabilidad superiores a los proyectados, manteniendo el perfil de riesgo.
2. Aumento en los retornos a nivel local e internacional.

**Amenazas**

1. Retiro masivo de partícipes.
2. Escenarios de riesgo sistémico de liquidez.

## ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US\$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caal desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de 2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US\$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

## ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

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 SAP.

AFP Confía es una entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Los estados financieros de la Administradora de Fondos de Pensiones y el Fondo han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por el Banco Central de Reserva que les son aplicables y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), prevaleciendo la normativa emitida por el BCR cuando haya conflicto con las NIIF. Al 31 de diciembre de 2021, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de la Administradora de Fondos de Pensiones y el Fondo.

La estructura accionaria de AFP Confía es la siguiente: el 50.00011% de las acciones pertenecen a Inversiones Financieras Atlántida (IFA), el 24.99989% a Invatlan y el resto se encuentra distribuido en personas naturales y jurídicas minoritarios.

Es importante mencionar que IFA tiene como accionista mayoritario a (Invatlan) con el 99.99% de participación. A la fecha del presente informe, IFA es la entidad tenedora de acciones de las siguientes subsidiarias salvadoreñas: Banco Atlántida El Salvador, S.A. (EA+.sv por Zumma Ratings); Atlántida Capital, S.A., Gestora de Fondos de Inversión; Atlántida Securities, S.A. de C.V., Casa Corredores de Bolsa; Atlántida Vida, S.A., Seguros de Personas y AFP Confía.

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA 5PLUS.

**Nombre del Fondo:** Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Proyecto 5Plus.

**Sociedad Administradora:** Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

**Inicio de Operaciones:** 22 de septiembre de 2020.

**Objetivo y Perfil del Fondo:** Tiene como objeto proporcionar una alternativa de inversión para los participantes con un perfil de riesgo conservador, a través de un conjunto de instrumentos de inversión que representen distintos tipos de activos, principalmente de renta fija, y en menor medida renta variable y productos del mercado de dinero, cuyo propósito es mantener un equilibrio entre rentabilidad y riesgo.

**Inversionista Objetivo del Fondo:** El Fondo de Ahorro Previsional Voluntario denominado Proyecto 5Plus está recomendado para personas naturales que deseen realizar ahorros con su inversión a través de planes individuales con necesidad de liquidez moderada. Por las características del Fondo, este va dirigido a personas con perfil conservador y suele preferir inversiones relativamente estables, con baja volatilidad y robusta calidad crediticia; con preferencia de realizar inversiones de más de 6 meses plazo y con conocimiento sobre los riesgos de las inversiones.

**Moneda:** US Dólar.

**Valor cuota al 31 de diciembre de 2021:** US\$1.1110

**Aporte inicial mínimo:** US\$100.00 y montos mínimos adicionales de \$20.00.

**Plazo de permanencia mínima obligatoria:** Cada aporte tiene un plazo de permanencia de 180 días, en dicho periodo los retiros están restringidos.

**Monto mínimo de retiro:** US\$20.00

**Pago de retiros:** El día hábil siguiente después de presentar la solicitud.

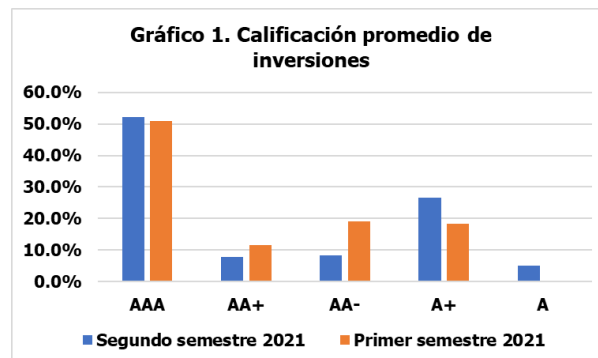
## ANÁLISIS DE RIESGO

### Riesgo de Crédito

En opinión de Zumma Ratings, el Fondo exhibe una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición de riesgo de crédito. Esta opinión se fundamenta en la calidad crediticia de los emisores que respaldan las inversiones del portafolio del Fondo y su moderada exposición a títulos soberanos.

En términos de estructura, las inversiones y disponibilidades del Fondo durante el período de julio a diciembre de 2021, sin considerar títulos respaldados por el Estado salvadoreño, refleja una menor calificación promedio ponderada que la del primer semestre de 2021 (AA.sv versus AA+.sv). En ese sentido, las inversiones con calificaciones AA-.sv y superiores disminuyen su participación en el portafolio de 81.7% a 68.3%, en el lapso de doce meses. Por otra parte, es importante señalar el aumento de las inversiones extranjeras administradas por gestores internacionales, representando un 40.5% del portafolio durante el semestre de evaluación (14.3% en la primera mitad de 2021). Cabe precisar que estas inversiones tienen calificaciones en escala local e

internacional, las cuales han sido convertidas a escala local, utilizando parámetros de la metodología de Zumma Ratings.



Fuente: AFP Confía; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

En otro aspecto, la estructura del portafolio por tipo de instrumento se integra, principalmente, por inversiones extranjeras, las cuales concentran un promedio de 40.5% del portafolio durante los meses de julio a diciembre de 2021; siguiendo en ese orden, los depósitos a la vista en bancos locales (26.8%) y bonos corporativos (15.7%). A criterio de Zumma Ratings, la estructura por tipo de emisor del Fondo podría presentar un mayor enfoque en inversiones internacionales con perfil de alta estabilidad, a fin de diversificar el riesgo.

En relación a las inversiones extranjeras, el Fondo ha adquirido tres instrumentos de renta variable (24.8% promedio del portafolio) con perfil de alta realización, así como tres de renta fija (15.7%). Durante el período de julio a diciembre de 2021, las inversiones del portafolio (menos las disponibilidades) se concentran en países de Norte América (28%), seguido por El Salvador (25%), otros países de Centro América (24%) y Europa (11%). Cabe precisar que, a la fecha del presente informe, el Fondo no registra exposición a títulos de Rusia, Bielorrusia ni Ucrania.

Por otra parte, si bien el límite máximo del Fondo para invertir en instrumentos respaldados por el sector público de El Salvador (Estado e instituciones autónomas) es del 80% del valor del patrimonio, el Fondo reflejó una exposición promedio moderada durante el segundo semestre de 2021 (12.0%). Al respecto, la Administración ha expresado no tener apetito de riesgo por inversiones soberanas adicionales, por lo que su exposición a este tipo de instrumentos reflejaría una gradual disminución en la medida que crezca el patrimonio del Fondo.

En términos de concentración, los principales cinco emisores del Fondo promedian 65.5% durante la segunda mitad de 2021, integrándose por un banco local calificado por Zumma Ratings en A+.sv, dos inversiones extranjeras de renta variable, una entidad corporativa regional y el Gobierno de El Salvador. Por su parte las inversiones extranjeras presentaron una adecuada diversificación, por lo que es recomendable que el Administrador del Fondo disminuya el riesgo de concentración antes mencionada con los primeros cinco emisores.

En otro aspecto, la exposición con entidades relacionadas

con AFP Confía es significativa, en virtud que la concentración promedio semestral de inversiones asciende a 23.5% en un banco relacionado; sin embargo, es importante señalar que cumple con el límite en la política de inversión (máximo de 10% en emisiones de renta fija) ya que estos recursos se encuentran en depósitos a la vista. Por otra parte, el Fondo no realizó operaciones de reporto activas durante el segundo semestre de 2021.

### **Riesgo de Mercado y Liquidez**

La duración promedio se ubica en 2.9 años durante la segunda mitad de 2021 (3.2 años en el primer semestre de 2021), valorándose como alta en relación al perfil de vencimientos de pasivos (salida de participantes). En opinión de Zumma Ratings, el Fondo tiene el desafío para calzar la duración de su portafolio con sus potenciales obligaciones, provenientes de retiros de partícipes. Al mismo tiempo, se valora en el análisis la política de permanencia mínima de 180 días para los partícipes, sin embargo, el perfil de realización de las inversiones extranjeras (40.5% del total del portafolio), podría no ser tan expedito dada las oscilaciones en las tasas de rendimiento/precio a las que se encuentran expuestas actualmente. Por lo anterior, es importante el nivel de liquidez que se mantenga en el Fondo.

El colchón de liquidez (inversiones con plazo de vencimiento menor a 30 días) se mantiene en niveles adecuados, posicionándose en un promedio de 26.8% durante el semestre de evaluación (19.9% durante la primera mitad de 2021). La liquidez del Fondo se integra por cuentas a la vista en bancos locales y un banco internacional con grado de inversión. En opinión de Zumma Ratings, se valora favorable la estrategia para mantener un porcentaje de un 20% en liquidez para atender potenciales rescates atípicos.

El volumen de rescates totaliza US\$1.3 millones durante el período de julio a diciembre de 2021, representando un promedio del 3.8% del valor del patrimonio. El Fondo pudo afrontar estas obligaciones en la fecha establecida en el reglamento con sus recursos, sin reflejar ventas de activos con pérdidas. Al respecto, la Administración considera que el nivel de redenciones podría incrementar en el corto plazo, en un contexto de elevada incertidumbre y de resultados adversos por la exposición de títulos internacionales. En ese sentido, se han implementado estrategias de educación financiera y acercamiento a sus partícipes para explicar que los potenciales impactos tienen carácter coyuntural.

En otro aspecto, en línea con diferentes acontecimientos internacionales (variantes del COVID-19, anuncio de incremento de tasas de la FED, conflictos geopolíticos, etc), el rendimiento del Fondo presenta una desmejora, dada la inversión en títulos del exterior, los cuales, en coyunturas de inestabilidad macroeconómica global, tienden a presentar importantes variaciones en sus precios. En ese sentido, la rentabilidad promedio de los últimos 180 días se ubica en 3.05% al 31 de diciembre de 2021 (10.6% al 30 de junio de 2021). Por otra parte, la volatilidad (medida a través de la desviación estándar anualizada de las variaciones diarias del valor cuota) pasa a 4.13% en el semestre de análisis, desde 2.94% en los primeros seis meses de 2021. Así, el ratio de sharpe (calculado por la metodología de Zumma

Ratings) disminuye a 0.4 durante el semestre de análisis. A criterio de Zumma Ratings, un deterioro mayor de la relación riesgo-rentabilidad podrían conllevar una revisión de la calificación para la dimensión de riesgo de mercado y liquidez.

Una de las principales fortalezas en la dimensión de riesgo de mercado y liquidez del Fondo es la modesta concentración entre sus principales partícipes, en función de la ausencia de inversionistas de tipo jurídico o institucional. En ese contexto, la participación del principal inversionista dentro del Fondo promedió 3.0% durante el segundo semestre de 2021, mientras que los mayores 15 participantes representaron el 20.0% del patrimonio, en línea con los niveles proyectados. Dichos porcentajes se valoran como positivos, en virtud que el retiro de los principales inversionistas no conllevaría a una presión importante en la liquidez del Fondo.

### **Riesgo Administrativo y Operacional**

AFP Confía es una entidad relevante en su sector; exhibiendo una alta participación de mercado (52.1% de los AUM y 47.8% de los afiliados del SAP al 31 de diciembre de 2021). En el mercado salvadoreño, existen dos compañías especializadas en la administración de fondos de pensiones; influenciado, en parte, por el modesto tamaño del mercado laboral. En ese sentido, las barreras de entradas para nuevos competidores se consideran altas, a criterio de Zumma Ratings; determinando que ambas compañías estén consolidadas en el sector previsional.

La compañía se mantiene una fuerte posición en el sector previsional, en virtud de los más de 24 años de experiencia; favoreciendo la constitución de una base fuerte de afiliados. Por otra parte, el flujo de cotizaciones ha reflejado una desaceleración en los últimos meses, en sintonía con la dinámica de la economía, previendo que se mantendrá en niveles históricos.

Cabe precisar que la obligatoriedad de afiliarse a una AFP del SAP es clave en la operación de la compañía. En ese contexto, el desempeño financiero de AFP Confía es fuerte, reflejando favorables indicadores de rentabilidad y sólidos niveles de solvencia. Es relevante indicar que, la reforma a la Ley SAP en septiembre de 2017, incidió para que el ingreso por comisión de las AFP's bajara gradualmente; llegando a 1.90% durante 2020 (desde 2.20% antes de la reforma), sin embargo, Zumma Ratings prevé que AFP Confía continuará presentando buenos indicadores financieros.

Con el inicio de operaciones de los Fondos de Ahorro Previsional Voluntarios, la compañía espera ampliar su portafolio de productos y diversificar sus ingresos provenientes de la administración de patrimonios previsionales.

Un aspecto de riesgo valorado en el análisis es la exposición que tiene el sector de pensiones a cambios en el marco legal. Este riesgo legal toma mayor relevancia en un contexto de finanzas públicas con elevadas necesidades de liquidez por parte del Gobierno.

Adicionalmente, el órgano ejecutivo y legislativo han anunciado en diversas ocasiones la preparación de una reforma

integral del sistema de pensiones. Zumma Ratings analizará el paquete de reformas que sea aprobado por el congreso, evaluando los impactos y cambios sustanciales que pueda ocasionar a la compañía y el sector.

Las prácticas y políticas heredadas de su anterior accionista (Citigroup) junto a la experiencia en el negocio de administración de activos e integración con su actual grupo financiero (Atlántida) se señalan como fortalezas en el perfil de AFP Confía. El involucramiento del Grupo Atlántida es fuerte en la operación de la compañía, acorde con la alta participación de éste en los órganos de control de su subsidiaria (Junta Directiva, Comité de Inversiones, Comité de Riesgo, Comité de Auditoría y Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos). Lo anterior, determina que AFP Confía sea altamente estratégica para su matriz, a criterio de Zumma Ratings.

Al 31 de diciembre de 2021, la compañía registra algunos procesos y sanciones, cuyos montos representan menos del 1% de su patrimonio. En opinión de Zumma Ratings, las contingencias, a la fecha del presente informe, no constituyen una amenaza grave en la operación de AFP Confía, ni tampoco conllevaría a un deterioro relevante en su reputación.

| Cargo                        | Junta Directiva          |
|------------------------------|--------------------------|
| Director Presidente          | Lourdes Arévalo Sandoval |
| Director Secretario          | Walter Bodden Joya       |
| Primer Director Propietario  | Rubén Mendoza Barrientos |
| Segundo Director Propietario | Deana Goldstein          |
| Tercer Director Propietario  | Gustavo Martínez Chávez  |
| Primer Director Suplente     | Enrique García Dubón     |
| Segundo Director Suplente    | Robert Brent Vinelli     |
| Tercer Director Suplente     | Rafael Núñez Méndez      |
| Cuarto Director Suplente     | David Bueso Anduray      |
| Quinto Director Suplente     | Fernando Mendoza López   |

La Junta Directiva está integrada por cinco miembros propietarios y cinco suplentes. La experiencia de estos funcionarios es en diversas áreas: economía, finanzas, contabilidad, operaciones/tecnología, legal, entre otros. Además, uno de los Directores de la Junta actúa como miembro independiente. Casi la totalidad de la Junta Directiva son funcionarios del Grupo Atlántida en diversos negocios del sector financiero (gestión de portafolios, banca y seguros). El conocimiento y trayectoria profesional de los miembros de la Junta Directiva es amplia y apropiada para la administración de fondos de pensiones.

La estructura de gobierno corporativo y los procedimientos para la toma de decisión son favorables para el negocio en marcha de AFP Confía manteniendo el adecuado balance entre los objetivos de la compañía y sus grupos de interés (afiliados, pensionados, reguladores, entre otros). La manera en que los accionistas se aseguran que la compañía opera dentro de los objetivos estratégicos es a través de la Junta Directiva, quien se encarga de controlar y supervisar a la administración. El involucramiento de la Junta Directiva en los principales comités contribuye a que AFP Confía

se ubique en niveles de apetito de riesgo acorde con los planteados. Al respecto, se considera que la Alta Gerencia es conservadora en su operación y a la fecha, la estrategia de inversión para los fondos en administración se concentra en títulos de renta fija, alineada con la normativa para el caso de los fondos de pensión obligatorios.

El manual de gobierno corporativo está documentado y detalla los aspectos relacionados con las políticas para su operación. Adicionalmente, AFP Confía cuenta con políticas de conductas, por medio su Código de Ética, permitiendo identificar y prevenir potenciales conflictos de interés entre accionistas, miembros de la Junta Directiva, Alta Gerencia y demás empleados, con el fin de mitigarlos. Los parámetros de contratación de la compañía establecidos en su Procedimiento de Compras se encargan de la selección de proveedores de bienes y servicios en condiciones de mercado; evitando conflictos de interés.

En otro aspecto, la actual estructura organizacional de AFP Confía permite una operación controlada que minimiza los conflictos de interés; segregando las funciones de inversión (propias y de terceros), auditoría, riesgos, cumplimiento, comercialización, tecnología y operaciones. En este sentido, el organigrama general se integra por la Junta Directiva, Presidencia de la compañía y complementada por ocho direcciones, la gerencia de inteligencia de negocios, auditoría interna y oficial de cumplimiento. Zumma prevé que la AFP incrementará su estructura en áreas como inversiones y riesgos, en la medida que los portafolios aumenten de tamaño y se decida realizar inversiones en productos de mayor complejidad.

El Comité de Inversiones está compuesto por diez miembros, dos de ellos son miembros de Junta Directiva (incluida la Presidente de AFP Confía), el resto de miembros son Director de Inversiones, Jefe de Inversiones, Analista Senior de Inversiones, Director Legal, Director de Riesgos, Jefe de Riesgo Fiduciario, Analista de Riesgo de Mercado y Oficial de Cumplimiento; valorándose la adecuada trayectoria profesional y amplios conocimientos académicos del equipo para controlar que las inversiones se realicen en los parámetros y objetivos fijados. Este comité sesiona mensualmente o con la frecuencia que considere necesario.

Adicionalmente, el Comité de Inversiones monitorea las opciones de inversión, los límites legales, evalúa el impacto de nuevas emisiones y aprueba las inversiones. Mientras que, la Dirección de Inversiones realiza funciones de *trading* y ejecución de operaciones; ponderándose positivamente la división entre unidad encargada de la estrategia de inversión y aquella que la ejecuta.

Por otra parte, la compañía ha configurado un esquema que delimita funciones y responsabilidades para contar con una cultura de gestión de riesgos. Así, la Junta Directiva se asegura que exista un adecuado ambiente de control; apoyándose en el Comité de Riesgos. Este comité tiene como principales funciones: formular recomendaciones para la gestión de riesgos a los que están expuestos los fondos de pensiones y la administradora; apoyar a la Junta Directiva en la comprensión de los riesgos a los que se encuentran expuestos; incluyendo la asignación de límites; entre otros. El

Comité de Riesgos sesiona al menos cada trimestre; integrado de la siguiente manera: dos miembros de Junta Directiva (incluida la Presidente de AFP Confía), Director Legal, Director de Riesgos y Oficial de Cumplimiento. Esta estructura favorece el enfoque de mitigación riesgos y el desempeño razonable de los roles y funciones asignados para dicho comité.

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, 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.

Adicionalmente, un aspecto vinculado con el riesgo de crédito es el análisis legal de los contratos relacionados con la emisión, haciendo notar que este rol es realizado por la Dirección Legal para emitir una opinión sobre la fortaleza legal del título valor.

La Dirección de Riesgos monitorea constantemente el cumplimiento de los límites legales e internos en el portafolio de los fondos en administración. El software que utiliza AFP Confía para la gestión del fondo en análisis se llama “Gestor”, dicha herramienta contribuye al cumplimiento de límites; así como aspectos de reportería para conocer de manera oportuna el perfil y composición del portafolio de manera diaria.

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). Cabe precisar que los procedimientos de cálculo para estas mediciones no se encuentran soportadas por una herramienta específica.

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. 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.

En otro aspecto, la metodología de valoración de los títulos locales que integrarán el portafolio del Fondo toma como base la actual metodología de valoración utilizada por la SSF para los fondos de pensión obligatorios. La postura de la compañía es que los títulos valores que se encuentren en varios portafolios en administración reflejen el mismo precio y no existan discrepancias significativas en su valoración.

En términos de herramientas tecnológicas, Gestor es el software que utiliza AFP Confía para la administración del Fondo, en sus diversas facetas (portafolio de inversiones, aportes, traslados, retiros, límites, liquidez, arqueo de títulos con custodia, entre otros). Adicionalmente, AFP Confía se suscribió a servicios de información provistos por Bloomberg y Morningstar, que monitorean instrumentos de inversión internacionales y generan información estadística, analítica y prospectiva para este tipo de inversiones. En ese sentido, se pondera favorablemente el apoyo en herramientas que contribuyan a acotar el riesgo operativo en la administración de patrimonios independientes. La compañía se encuentra en un proceso de migración de diferentes procesos y aplicaciones a la infraestructura SAP ERP y se encuentra en un proceso de reingeniería de roles en el sistema.

Finalmente, la compañía refleja un plan de continuidad de negocio bien detallado; asignando responsabilidades específicas a personas claves. Asimismo, se detalla el plazo máximo (72 horas después de ocurrido un evento) para que el sitio alterno esté listo para la operación y se realizan pruebas para medir respuesta una vez al año. El sitio alterno de la compañía se encuentra en el departamento de Santa Ana.



**ANEXO 1: ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE INVERSIÓN**

**FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA 5PLUS  
BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA  
(En miles de US Dólares)**

|                                  | Dic.20       |             | Dic.21       |             |
|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
|                                  |              | %           |              | %           |
| <b>ACTIVO</b>                    |              |             |              |             |
| <b>Activos Corrientes</b>        |              |             |              |             |
| Efectivo y equivalentes          | 668          | 18%         | 2,253        | 28%         |
| Productos financieros por cobrar | -            |             | -            |             |
| Inversiones Financieras          | 2,949        | 81%         | 5,807        | 72%         |
| Cuentas por cobrar               | 3            | 0%          | 8            | 0%          |
| Otros activos                    | 2            | 0%          | 0            | 0%          |
| <b>Total Activo corriente</b>    | <b>3,621</b> | <b>100%</b> | <b>8,068</b> | <b>100%</b> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>              | <b>3,621</b> | <b>100%</b> | <b>8,068</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVO</b>                    |              |             |              |             |
| <b>Pasivos Corrientes</b>        |              |             |              |             |
| Cuentas por pagar                | 5            | 0%          | 32           | 0%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>    | <b>5</b>     | <b>0%</b>   | <b>32</b>    | <b>0%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>              | <b>5</b>     | <b>0%</b>   | <b>32</b>    | <b>0%</b>   |
| <b>PATRIMONIO</b>                |              |             |              |             |
| Participaciones                  | 3,616        | 100%        | 8,036        | 100%        |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>          | <b>3,616</b> | <b>100%</b> | <b>8,036</b> | <b>100%</b> |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b> | <b>3,621</b> | <b>100%</b> | <b>8,068</b> | <b>100%</b> |

**FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA 5PLUS  
ESTADO DE RESULTADOS  
(En miles de US Dólares)**

|                             | Dic.20     |             | Dic.21       |             |
|-----------------------------|------------|-------------|--------------|-------------|
|                             |            | %           |              | %           |
| <b>Ingresos</b>             | <b>125</b> | <b>100%</b> | <b>1,565</b> | <b>100%</b> |
| Ingresos por inversiones    | 125        | 100%        | 1,565        | 100%        |
| <b>Gastos</b>               | <b>51</b>  | <b>41%</b>  | <b>1,316</b> | <b>84%</b>  |
| <b>Gastos de operación</b>  |            |             |              |             |
| Gastos financieros          | 42         | 33%         | 1,221        | 78%         |
| Gastos por gestión          | 9          | 7%          | 91           | 6%          |
| Gastos generales            |            | 0%          | 4            | 0%          |
| Otros gastos                |            |             |              |             |
| <b>Utilidad del período</b> | <b>74</b>  | <b>59%</b>  | <b>249</b>   | <b>16%</b>  |
| <b>Utilidad del período</b> | <b>74</b>  | <b>59%</b>  | <b>249</b>   | <b>16%</b>  |

## ANEXO 2: ESCALA DE CALIFICACIONES DE ZUMMA RATINGS PARA FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIOS.

| Clasificación de riesgo de crédito   |   |
|--|---|
| AAAFi  | Es la calificación mas 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.  |
| <b>AAfi</b>  | <b>Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.</b>   |
| Afi  | Fondos calificados Afi muestran una media-alta capacidad para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.  |
| BBBfi  | Fondos calificados BBBfi muestran una capacidad media para preservar el valor del capital, sin incurrir en pérdidas 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 pérdidas por exposición a riesgo de crédito, la probabilidad de pérdida 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 pérdidas 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 pérdidas por exposición a riesgo de crédito.  |
| Dfi  | Fondos calificados en Dfi han mostrado pérdidas en el valor del capital y han incurrido en pérdidas por exposición a riesgo de crédito por un periodo mayor a 6 meses.  |
| Efi  | La Clasificadora no dispone de información válida, representativa ni 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 más 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.  |
| <b>Rm 2+</b>   | <b>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.</b>    |
| 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 pérdidas 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 ni suficiente para emitir una calificación.   |
| Clasificación de riesgo administrativo y operacional   |   |
| <b>Adm 1</b>   | <b>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.</b>   |
| 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 pérdidas por riesgos operativos o administrativos y requieren mejoras tecnológicas u 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 ni 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.

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](http://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 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.