

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA LIFE.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 21 de octubre de 2025

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 1.sv	Rm 1.sv	La calificación de Rm 1 indica que la sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy baja.
Riesgo Administrativo y Operacional	Adm 1.sv	Adm 1.sv	Es la más alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Perspectiva	Positiva	Positiva	

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

-----MM US\$ al 30.06.25-----		
Retorno: 6.2%	Activos: 9.6	Patrimonio: 9.5
Volatilidad: 0.17%	Ingresos: 0.3	U. Neta: 0.2

Historia: Fondo AAfi / Rm 1 / Adm 1, asignada el 21.07.22.

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del Fondo de Ahorro Previsional Voluntario al 31 de diciembre de 2023 y 2024, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025; 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 al Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Proyecto Life (en adelante el Fondo APV), 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 1.sv a la dimensión de riesgo de mercado y liquidez y Adm 1.sv a la dimensión de riesgo administrativo y operacional, con base en el desempeño del Fondo APV al 30 de junio de 2025. La perspectiva de la calificación para el riesgo de crédito y el riesgo de mercado y liquidez es Positiva.

Crecimiento acelerado en el tamaño del fondo de ahorro previsional voluntario: El Fondo APV fue registrado en el Registro de la SSF el 21 de noviembre de 2022. Posteriormente, el fondo inició operaciones el 3 de enero de 2023. Consistente con lo observado desde el inicio de operaciones, el Fondo APV mantiene su tendencia de expansión; totalizando un valor de US\$9.5 millones al 30 de junio de 2025, superior en US\$4.7 millones al importe registrado en junio de 2024. Por su parte, al cierre de agosto de 2025, el patrimonio alcanzó los US\$10.4 millones.

A criterio de Zumma Ratings, los factores que han determinado el crecimiento acelerado del producto son: i) la baja complejidad de los instrumentos que lo integran y ii) la modesta volatilidad. La perspectiva es que el fondo sostendrá su evolución actual en el corto plazo.

Fundamentos para la calificación de riesgo de crédito.

Calidad crediticia del portafolio congruente con su calificación de riesgo: La estructura por calificaciones de riesgo de los activos financieros del Fondo APV refleja que las mayores participaciones fueron N-1.sv, AAA.sv y A.sv con promedios durante el primer semestre de 2025 del: 17.8%, 14.7% y 13.9% respectivamente. Cabe mencionar que dichos porcentajes excluyen las inversiones en reportos y otras inversiones. Con respecto al periodo enero-junio de 2024, el portafolio presentó una menor participación de los ratings AA-.sv; mientras que aquellos en AA.sv y N-1.sv presentaron un aumento.

Para los siguientes meses, el equipo gestor prevé enfocarse en adquirir instrumentos extranjeros con baja volatilidad y bonos regionales de mediano plazo.

Títulos de renta fija doméstica predominan en el portafolio de inversiones: La composición por tipo de instrumento, durante los primeros seis meses de 2025, reflejó que las principales participaciones promedio fueron el papel bursátil (32.2%), los certificados de inversión (25.1%) y los bonos corporativos (14.1%); asimismo, se menciona la importante canalización de recursos hacia los certificados de inversión en los últimos doce meses, vinculado por la oferta de títulos valores en el mercado de capitales salvadoreño. Cabe precisar que la estructura actual del portafolio por tipo de instrumento es congruente con los objetivos de inversión del producto voluntario. El equipo gestor estaría

incorporando posiciones en instrumentos menos conservadores, cuyos retornos incorporen valor al fondo y sus subyacentes sean de títulos de deuda.

Concentración en los principales emisores, aunque su tendencia es de disminución: La dinámica de los aportes al Fondo APV presenta un desarrollo favorable, destacando que el total de inversionistas fue de 1,283 a junio de 2025. Por su parte, la concentración de las mayores dos exposiciones del Fondo APV representaron, en promedio, el 31.3% de los activos financieros entre enero y junio de 2025.

La mayor exposición fue un banco local con calificación de AAA.sv; mientras que la segunda fue una entidad financiera regulada con un *rating* de A-.sv, ambas compañías calificadas por Zumma Ratings.

Fundamentos para la calificación de riesgo de mercado y liquidez.

Menor oferta de títulos de largo plazo determina el comportamiento en la duración del portafolio: La duración del portafolio, en general, ha registrado una tendencia de disminución durante 2024 y los primeros seis meses de 2025, explicado por la poca oferta de valores de largo plazo. De esta manera, el indicador pasó a un promedio de 1.86 años (enero-junio de 2025) desde 2.58 años (enero-junio de 2024); valorándose como adecuado para su perfil. Bajo el actual contexto de liquidez a nivel local y su repercusión en los retornos del fondo, AFP Confía prevé aumentar la duración del portafolio en los siguientes meses.

Tendencia de tasas de interés a la baja condiciona el retorno de las nuevas inversiones del Fondo APV: Las tasas de interés de El Salvador han disminuido gradualmente desde finales de 2024, dicho comportamiento obedece al acceso del Gobierno a fondeo internacional y al volumen de las remesas familiares. De esta manera, el rendimiento promedio del Fondo APV durante el primer semestre de 2025 fue del 6.20% (5.73% julio-agosto de 2025).

En términos de volatilidad en los retornos, ésta cerró en 0.17% en el primer semestre de 2025, asociado con la baja transacción en la mayoría de los valores de renta fija que integran el portafolio. Con base en lo anterior, el Ratio de Sharpe fue de 36.8.

La posición de liquidez es alta, aunque ha disminuido: Las métricas de liquidez del Fondo APV exhiben un buen desempeño para atender retiros de recursos; haciendo notar que el enfoque de inversión de corto plazo y los aportes de inversionistas a sus cuentas individuales han favorecido la gestión de tesorería. De acuerdo con el marco normativo, el nivel de activos de alta liquidez promedió un 45.8% en enero-junio de 2025 (66.3% en similar periodo de 2024), sobre un mínimo del 20.0%.

En el primer semestre de 2025, la dinámica de retiros de recursos de participantes del Fondo APV fue modesta,

debido a que éstos representaron un promedio del 2.9% del patrimonio; haciendo notar que los meses con mayores retiros fueron marzo y abril. Además, estas salidas de efectivo fueron canceladas con los recursos líquidos del fondo.

Estructura de pasivos - diversificación de inversionistas: El Fondo APV presenta una adecuada diversificación en sus principales inversionistas, acorde con la ausencia de personas jurídicas y la incorporación de nuevos participantes. Con base en lo anterior, el mayor participante representó un 4.0% del valor del fondo a junio de 2025 (5.3% en junio de 2024); mientras que la participación de los mayores 15 pasó a 22.7% desde 28.4% en el lapso de doce meses. A juicio de Zumma Ratings, la tendencia de atomización puede ser sostenible en el corto plazo, en virtud de la expansión en el valor del Fondo APV y del mayor número de participantes.

Fundamentos para la calificación de riesgo administrativo y operacional.

Involucramiento de su matriz - Experiencia en la administración de activos: AFP Confía refleja más de 26 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, titularización de activos, fondos de pensiones y de inversión; así como en seguros. En opinión de Zumma Ratings, AFP Confía refleja una elevada integración con su matriz, siendo altamente estratégica para Grupo Financiero Atlántida.

Esquema de gobernanza fomenta la segregación de funciones - Apropriadas herramientas de tecnología para la operación: La alta participación del grupo controlador de AFP Confía, favorece la adecuada gobernanza y prácticas para la gestión de riesgos. 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. En este sentido, la calidad de la herramienta se considera buena para el tamaño del Fondo APV.

En otro aspecto, la metodología de valoración de los títulos locales que integran el portafolio del Fondo APV toma como base la actual metodología de valoración utilizada por la SSF para los fondos de pensión obligatorios.

A juicio de Zumma Ratings, un proveedor de precios independiente ayudaría a fortalecer la comparación de retornos entre productos de inversión, debido a que brinda uniformidad en la metodología de valoración de las inversiones locales.

Fortalezas

1. Alta calidad crediticia del portafolio de inversiones.
2. Favorables excedentes en liquidez.
3. Fuerte ambiente de control y gobernanza.

Debilidades

1. Concentración por exposición.
2. Títulos locales con bajo grado de realización.

Oportunidades

1. Aumento de tasas de interés a nivel local e internacional.

Amenazas

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

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% a 130 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$2,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024, siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos

del BCR; reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que, durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el 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.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El mercado de fondos de ahorro previsionales voluntarios está integrado por cuatro patrimonios independientes (cada AFP administra dos), a la fecha del presente reporte; haciendo notar que el perfil de estos fondos es de mediano y largo plazo. Al primer semestre de 2025, el importe consolidado de los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) totalizó US\$30.3 millones, determinando una tasa de expansión anual del 70.9%. Dicha variación estuvo asociada principalmente al mayor crecimiento mostrado en los AUM del Fondo APV Crecer Renta Fija y del Fondo APV Proyecta Life.

Las inversiones en instrumentos locales predominan en los portafolios de los productos de ahorro voluntario; asimismo, por tipo de producto el enfoque principal es la renta fija. En lo referente al contexto internacional, el 17 de septiembre de 2025 la FED inició con el ciclo de recortes de las tasas de interés; disminuyéndolas en 25 puntos básicos. Así, ésta se ubicó en un rango de 4.00% a 4.25%, ante una desaceleración económica y un debilitamiento del mercado laboral en Estados Unidos, a pesar de que los niveles de inflación en ese país aún se mantienen por encima de la meta establecida del 2%.

En otro aspecto, es relevante mencionar que actualmente, cada administradora cuenta con su metodología interna para valorar las inversiones locales y regionales que integran el portafolio de cada fondo. Las inversiones extranjeras son valoradas por entidades especializadas con larga trayectoria. En ese contexto, Zumbra Ratings es de la opinión que una práctica sana que fortalecería la industria sería contar con una entidad especializada que provea vectores de

precios, a fin de valorar los instrumentos financieros bajo una metodología estándar.

ANTECEDENTES GENERALES DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

AFP Confía fue constituida el 4 de marzo de 1998, iniciando 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.

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 APV han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por el Banco Central de Reserva, por medio de su Comité de Normas, 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 30 de junio de 2025, el auditor externo emitió una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios de la administradora de fondos de pensiones y el Fondo APV.

La estructura accionaria de AFP Confía es la siguiente: el 50.00011% de las acciones pertenecen a Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), el 28.03063% a Inversiones Atlántida, S.A. (Invatlán) y el resto se encuentra distribuido en personas naturales y jurídicas minoritarias.

Es importante mencionar que IFA tiene como accionista mayoritario a Invatlán con el 99.99% de participación. Esta última es la empresa holding del Grupo Financiero Atlántida, con sede en Honduras y uno de los grupos financieros de mayor tamaño en la región. Invatlán ofrece una variedad de productos financieros (banca, seguros, administración de fondos de inversión, casa corredora de bolsa, titulación de activos, *leasing* y administración de fondos de pensiones).

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTA LIFE (30 DE JUNIO DE 2025).

Nombre del Fondo: Fondo de Ahorro Previsional Voluntario Proyecto Life.

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

Inicio de Operaciones: 3 de enero de 2023.

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 de renta fija y productos del mercado de dinero, con limitada volatilidad.

Activos del Fondo APV: US\$9.6 millones.

Moneda: US Dólar.

Número de participantes: 1,283.

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

Plazo de permanencia mínimo obligatorio: Cada aporte tiene un plazo de permanencia de 7 días no prorrogables, en dicho periodo los retiros están restringidos.

Monto mínimo de retiro: US\$20.00

Pago de retiros: El día hábil siguiente después de haber vendido cuotas como resultado de la aplicación de la solicitud de retiro, una vez vencido el plazo de permanencia mínimo.

Rentabilidad: 6.20%

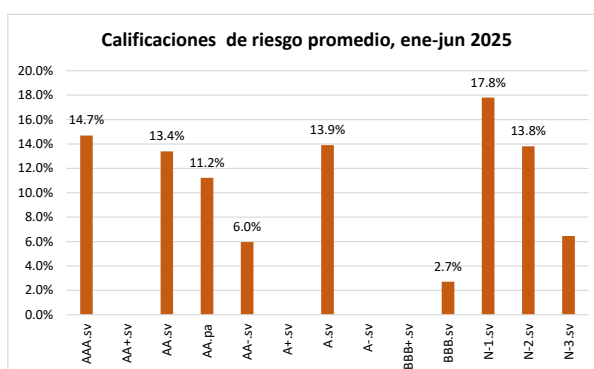
Volatilidad: 0.17%

Duración: 1.72 años.

ANÁLISIS DE RIESGO

Riesgo de Crédito

La estructura por calificaciones de riesgo de los activos financieros del Fondo APV refleja que las mayores participaciones fueron N-1.sv, AAA.sv y A.sv con promedios durante el primer semestre de 2025 del: 17.8%, 14.7% y 13.9% respectivamente. Cabe mencionar que dichos porcentajes excluyen las inversiones en reportos y otras inversiones. Con respecto al periodo enero-junio de 2024, el portafolio presentó una menor participación de los ratings AA.sv; mientras que aquellos en AA.sv y N-1.sv presentaron un aumento.



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

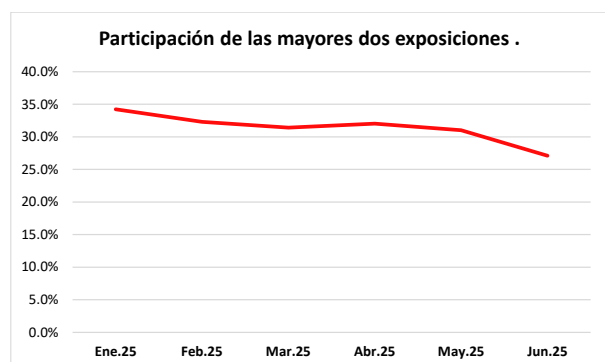
En sintonía con la expansión en el monto de aportes de participantes del fondo, AFP Confía incorporó 4 nuevas exposiciones a la cartera durante el primer semestre de 2025, éstas fueron: dos entidades financieras reguladas, una entidad crediticia no bancaria y un fondo extranjero de crédito privado. Sobre este último, se menciona que su enfoque de inversión es crédito privado (prioritariamente con garantías) en grandes deudores de Estados Unidos. Para los siguientes meses, el equipo gestor prevé enfocarse en adquirir instrumentos extranjeros con baja volatilidad y bonos regionales de mediano plazo.

En términos geográficos, casi la totalidad del portafolio se encuentra en El Salvador (89% promedio del primer semestre de 2025); haciendo notar que el Fondo APV solo tiene dos instrumentos no locales (un bono regional y participaciones de un fondo de inversión internacional). Por su parte,

los activos respaldados por bancos locales representaron en promedio el 39.2% entre enero y junio de 2025 (28.3% en similar periodo de 2024); seguido por otras entidades financieras (24.6%) y los corporativos (21.7%).

La composición por tipo de instrumento, durante los primeros seis meses de 2025, reflejó que las principales participaciones promedio fueron el papel bursátil (32.2%), los certificados de inversión (25.1%) y los bonos corporativos (14.1%); a simismo, se menciona la importante canalización de recursos hacia los certificados de inversión en los últimos doce meses, vinculado por la oferta de títulos valores en el mercado de capitales salvadoreño. Cabe precisar que la estructura actual del portafolio por tipo de instrumento es congruente con los objetivos de inversión del producto voluntario. El equipo gestor estaría incorporando posiciones en instrumentos menos conservadores, cuyos retornos incorporen valor al fondo y sus subyacentes sean de títulos de deuda.

Por otra parte, si bien el límite máximo del Fondo APV para invertir en instrumentos respaldados por el sector público de El Salvador (Estado e instituciones autónomas) es del 80% de su activo, el Fondo APV no reflejó exposición en el soberano salvadoreño durante el primer semestre de 2025.



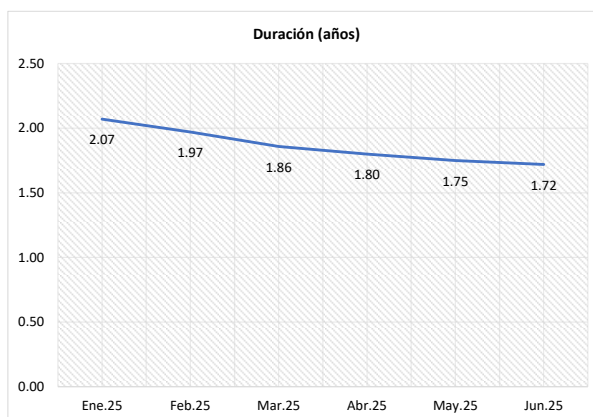
Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.; Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La dinámica de los aportes al Fondo APV presenta un desarrollo favorable, destacando que el total de inversionistas fue de 1,283 a junio de 2025. Por su parte, la concentración de las mayores dos exposiciones del Fondo APV representaron, en promedio, el 31.3% de los activos financieros entre enero y junio de 2025. A criterio de Zumma Ratings, la evolución actual en aportes de inversionistas continuará favoreciendo los esfuerzos de AFP Confía para adicionar mayor variedad de emisores al portafolio.

La exposición del Fondo APV a entidades relacionadas con AFP Confía es modesta, en virtud que los instrumentos son productos bancarios (cuenta corriente y depósitos a plazo fijo), representando un promedio del 5.8% en el primer semestre de 2025. Al respecto, como parte de la política, el Fondo APV no puede concentrar recursos superiores al 10% de los activos del Fondo APV en instrumentos de renta fija de entidades vinculadas. En ese sentido, el patrimonio independiente reflejó cumplimiento sobre dicho límite (0.0% a junio de 2025).

Riesgo de Mercado y Liquidez

En opinión de Zumma Ratings, el Fondo APV exhibe una elevada posición de liquidez con respecto a su política y un desarrollo favorable en la atomización de sus principales participantes. Adicionalmente, se señala la sensibilidad controlada del portafolio ante fluctuaciones de mercado, derivado del perfil de los instrumentos que lo integra; la duración de la cartera; así como una relación razonable entre retorno y volatilidad. Por otra parte, el análisis recoge la baja profundidad de la plaza bursátil doméstica.



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

La duración del portafolio, en general, ha registrado una tendencia de disminución durante 2024 y los primeros seis meses de 2025, explicada por la poca oferta de valores de largo plazo. De esta manera, el indicador pasó a un promedio de 1.86 años (enero-junio de 2025) desde 2.58 años (enero-junio de 2024); valorándose como adecuado para su perfil. Bajo el actual contexto de liquidez a nivel local y su repercusión en los retornos del fondo, AFP Confía prevé aumentar la duración del portafolio en los siguientes meses.

El Fondo APV exhibe un riesgo de tipo de cambio nulo, en virtud que todas las operaciones están expresadas en USD. Al 30 de junio de 2025, el Valor en Riesgo (VaR) del portafolio (99% de confianza) se ubicó en 0.24%, registrando una exposición al riesgo de mercado dentro del apetito de riesgo del equipo gestor.

Adicionalmente, el análisis de sensibilidad de la cartera fue aproximadamente de $\pm$ US\$57 mil ante variaciones de 100 PB en las tasas de interés al 30 de junio de 2025; valorándose como un nivel acotado de pérdida potencial en el patrimonio del fondo, producto de los cambios en el valor de los tipos de interés.

Las tasas de interés de El Salvador han disminuido gradualmente desde finales de 2024, dicho comportamiento obedece al acceso del Gobierno a fondeo internacional y al volumen de las remesas familiares. De esta manera, el rendimiento promedio del Fondo APV durante el primer semestre de 2025 fue del 6.20% (5.73% julio-agosto de 2025).

En términos de volatilidad en los retornos, ésta cerró en 0.17% en el primer semestre de 2025, asociado con la baja transacción en la mayoría de los valores de renta fija que integran el portafolio. Con base en lo anterior, el Ratio de Sharpe fue de 36.8, similar al desempeño observado en los

últimos doce meses. A juicio de Zumma Ratings, la perspectiva actual de las tasas de interés conllevará a que los retornos de los activos financieros del Fondo APV disminuyan en el corto plazo.

Las métricas de liquidez del Fondo APV exhiben un buen desempeño para atender retiros de recursos; haciendo notar que el enfoque de inversión de corto plazo y los aportes de inversionistas a sus cuentas individuales han favorecido la gestión de tesorería. De acuerdo con el marco normativo, el nivel de activos de alta liquidez promedió un 45.8% en enero-junio de 2025 (66.3% en similar periodo de 2024), sobre un mínimo del 20.0%. A la misma fecha, el colchón de liquidez, según la metodología de Zumma Ratings cerró en 32.9%. En opinión de la agencia calificadora de riesgo, los excedentes de liquidez del patrimonio independiente disminuirían en el corto plazo, con la finalidad de canalizar estos recursos hacia inversiones con mayor plazo o de menor realización.

Tabla 1. Porcentaje de activos líquidos.	
Mes	% Activos líquidos
Ene.25	51.8%
Feb.25	47.6%
Mar.25	44.9%
Abr.25	44.4%
May.25	42.1%
Jun.25	44.1%
Promedio	45.8%

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

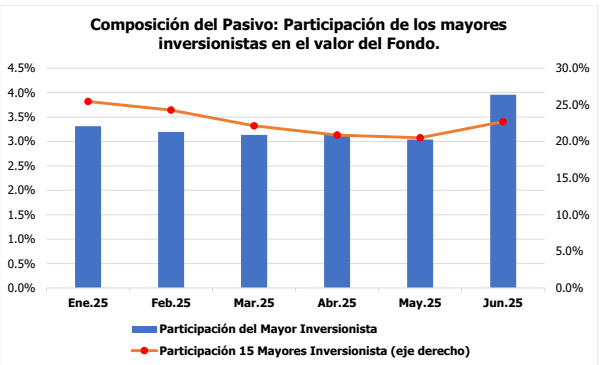
Los activos de alta realización del fondo se integran por cuentas corrientes en bancos locales e instrumentos con las siguientes características: vencimiento menor a un año, capacidad de ser entregados en garantía en operaciones de reporto, que su precio de mercado pueda ser obtenido a través de una fuente confiable y bajo riesgo (valor extranjero: grado de inversión y valor local: BBB o N-2).

La estructura de los activos financieros por plazos de vencimiento entre enero y junio de 2025, reflejó que las ventanas con mayor participación promedio fueron: 6-12 meses con el 26.9% del total; siguiendo en ese orden 3-6 meses (18.1%) y mayor a 5 años (13.8%). En el análisis se destaca la desconcentración de la ventana de tiempo menor a 30 días, debido a que en 2024 hubo una exposición relevante en operaciones activas de reportos.

En el primer semestre de 2025, la dinámica de retiros de recursos de participantes del Fondo APV fue modesta, debido a que éstos representaron un promedio del 2.9% del patrimonio; haciendo notar que los meses con mayores retiros fueron marzo y abril. Además, estas salidas de efectivo fueron canceladas con los recursos líquidos del fondo.

Como hecho relevante, el prospecto de emisión del Fondo APV fue actualizado en marzo de 2025. Uno de los cambios realizados fue el plazo de permanencia mínima obligatoria para los aportes, el cual pasó a 7 días (anteriormente era de 120 días). A criterio de Zumma Ratings, dicho cambio no

es material en la operación del fondo debido a que solo afecta a los aportes nuevos, no así a los ya realizados.



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

El Fondo APV presenta una adecuada diversificación en sus principales inversionistas, acorde con la ausencia de personas jurídicas y la incorporación de nuevos participantes. Con base en lo anterior, el mayor participe representó un 4.0% del valor del fondo a junio de 2025 (5.3% en junio de 2024); mientras que la participación de los mayores 15 pasó a 22.7% desde 28.4% en el lapso de doce meses. A juicio de Zumma Ratings, la tendencia de atomización puede ser sostenible en el corto plazo, en virtud de la expansión en el valor del Fondo APV y del mayor el número de participantes.

Riesgo Administrativo y Operacional

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, Zumma Ratings valora que las barreras de entradas para nuevos competidores son altas; determinando que a ambas compañías estén consolidadas en el sector previsional.

La relevancia de AFP Confía en el sistema de ahorro previsional se evidencia en su participación de mercado medida por sus AUM, que representaron el 51.3% al primer semestre de 2025. Al respecto, la amplia trayectoria y tiempo de operaciones en el mercado salvadoreño (más de 26 años), le ha permitido sostener su relevante base de afiliados, siendo un aspecto clave para el éxito en este tipo de negocios.

Cabe mencionar que la obligatoriedad de afiliarse a una AFP 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. Al 30 de junio de 2025, la posición de rentabilidad de AFP Confía exhibe un nivel robusto, en virtud de la evolución del ingreso neto.

Un aspecto de riesgo valorado en el análisis es la exposición que tiene el sector de pensiones a cambios en el marco legal. Al respecto, 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.

Con base en productos, AFP Confía administra un fondo de pensión, de acuerdo con el marco legal salvadoreño, y dos fondos previsionales de ahorro voluntario a la fecha del presente reporte. Como plan estratégico, la administradora pretende ampliar el importe y el número de afiliados/inversionistas de sus fondos; apoyándose en gran medida, de los canales digitales. Asimismo, AFP Confía busca mantener los retornos competitivos de sus fondos bajo niveles de riesgo con base en las normativas y las políticas internas.

La experiencia en el negocio de administración de activos e integración con el Grupo Financiero Atlántida se señalan como fortalezas en el perfil de AFP Confía. El involucramiento de su principal accionista en la operación es fuerte, en línea con la alta participación 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, a criterio de Zumma Ratings, que AFP Confía sea altamente estratégica para su matriz.

Al 30 de junio de 2025, la compañía registra algunos procesos y sanciones, cuyos montos representan menos del 1% de su patrimonio. En opinión de Zumma Ratings, estas contingencias no constituyen una amenaza grave en la operación de AFP Confía, ni tampoco conllevaría a un deterioro relevante en posición financiera.

Junta Directiva

Nombre	Cargo
María de Lourdes Arévalo Sandoval	Director Presidente
José Fernando Mendoza López	Director Secretario
Gustavo Antonio Martínez Chávez	Primer Director Propietario
Efraín Alberto Chinchilla Banegas	Segundo Director Propietario
José Renán Caballero Molina	Tercer Director Propietario
Andrés Alejandro Alvarado Bueso	Primer Director Suplente
Mario Augusto 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 Directiva está integrada por cinco miembros propietarios y cinco suplentes. La experiencia de estos funcionarios es en diversas áreas: economía, banca/finanzas, operaciones/tecnología, legal, entre otros. Casi la totalidad de la Junta Directiva son funcionarios del Grupo Financiero Atlántida en diversos negocios del sector financiero (gestión de portafolios y banca). El conocimiento y trayectoria profesional de los miembros de la Junta Directiva es amplia y apropiada para la operación de AFP Confía.

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 (regulador, accionistas, afiliados, pensionados, entre otros). La manera en que los accionistas se aseguran de 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 Alta Administración. El involucramiento de la Junta Directiva en los principales comités contribuye a que la exposición AFP Confía se ubique dentro de los niveles de apetito de riesgo planteados. Al respecto, se considera que la Alta Gerencia es efectiva para el alcance de objetivos clave y a la fecha, la estrategia de inversión para los fondos en administración se ubica dentro del marco normativo que le aplica a cada uno.

El manual de gobierno corporativo está debidamente documentado y detalla los aspectos relacionados con las políticas para su operación. Adicionalmente, AFP Confía cuenta con lineamientos 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 y malas prácticas.

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.

El Comité de Inversiones está compuesto por cuatro miembros, dos de ellos son miembros de Junta Directiva (incluida Presidencia de AFP Confía), Director/a de Inversiones y Director/a de Riesgos, con sus respectivos suplentes; 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 desarrollado 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 cada mes; integrado de la siguiente manera: dos miembros de Junta Directiva y la Dirección de Riesgos. 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 roles 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 APV se llama “Gestor”, dicha herramienta contribuye al cumplimiento de límites; así como aspectos de reportería para conocer de manera oportuna el perfil y la 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), entre otros. 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 integran el portafolio del Fondo APV toma como base la actual metodología de valoración utilizada por la SSF para los fondos de pensión obligatorios. El criterio 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. Sin embargo, A criterio de Zumma Ratings, los títulos extranjeros inscritos localmente, deberían ser medidos con base en los precios internacionales y no en las transacciones en la bolsa de valores local (por su baja profundidad). El comentario anterior, no aplica para los instrumentos extranjeros de renta variable que se valoran a precio de mercado internacional, aunque estén registrados localmente. Con respecto a los fondos privados, los valores de las participaciones son determinados por los cálculos que elaboran los gestores internacionales.

En términos de herramientas tecnológicas, Gestor es el software que utiliza AFP Confía para la administración del Fondo APV, en sus diversas facetas (portafolio de inversiones, aportes, traslados, retiros, límites, liquidez, arqueo de títulos con custodio, entre otros). Adicionalmente, AFP Confía está suscrito a los 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 los 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 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 PROYECTALIFE BALANCE DE SITUACIÓN FINANCIERA (En US Dólares)

	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
ACTIVOS								
Activos Corrientes								
Efectivo y equivalentes	523,810	17%	659,348	14%	538,543	7%	801,294	8%
Depósitos a plazo	300,000	10%	550,000	11%	750,000	10%	605,000	6%
Inversiones financieras	2,288,774	73%	3,590,380	75%	6,404,543	83%	8,011,812	84%
Productos financieros por cobrar	1,850	0%	2,101	0%	2,978	0%	2,043	0%
Cuentas por cobrar	-	0%	-	0%	20,061	0%	150,000	2%
Otros activos	809	0%	1,000	0%	1,534	0%	1,068	0%
Total Activo Corriente	3,115,243	100%	4,802,830	100%	7,717,659	100%	9,571,216	100%
TOTAL ACTIVO	3,115,243	100%	4,802,830	100%	7,717,659	100%	9,571,216	100%
PASIVOS								
Pasivos Corrientes								
Cuentas por pagar	89,982	3%	14,370	0%	17,161	0%	30,427	0%
Total Pasivo Corriente	89,982	3%	14,370	0%	17,161	0%	30,427	0%
TOTAL PASIVO	89,982	3%	14,370	0%	17,161	0%	30,427	0%
PATRIMONIO								
Cuentas individuales	3,025,261	97%	4,788,460	100%	7,700,498	100%	9,540,790	100%
TOTAL PATRIMONIO	3,025,261	97%	4,788,460	100%	7,700,498	100%	9,540,790	100%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,115,243	100%	4,802,830	100%	7,717,659	100%	9,571,216	100%

FONDO DE AHORRO PREVISIONAL VOLUNTARIO PROYECTALIFE ESTADO DE RESULTADOS (En US Dólares)

	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
Ingresos	95,244	100%	158,278	100%	401,597	100%	335,655	100%
Ingresos por inversiones	95,244	100%	158,278	100%	401,597	100%	335,655	100%
Gastos	18,871	20%	39,936	25%	101,127	25%	84,371	25%
Gastos de operación								
Gastos financieros por instrumentos financ	2,829	3%	13,543	9%	35,329	9%	19,152	6%
Gastos por gestión	16,042	17%	26,394	17%	65,798	16%	54,322	16%
Gastos generales de administración	-	0%	-	0%	-	0%	10,897	3%
Resultado de operación	76,372	80%	118,342	75%	300,470	75%	251,284	75%
Otros gastos (ingresos) netos	366	0%	170	0%	325	0%	242	0%
Utilidad del ejercicio	76,006	80%	118,172	75%	300,145	75%	251,043	75%
Resultado integral total del periodo	76,006	80%	118,172	75%	300,145	75%	251,043	75%

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.
AAfi	Fondos calificados AAfi muestran una alta capacidad para mantener el valor del capital, sin incurrir en pérdidas por exposición a riesgo de crédito.
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.
Rm 2+	La calificación de Rm 2+ Indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado entre baja y moderada. No obstante, los fondos clasificados en esta categoría tienen mayor exposición a variaciones en el mercado frente a fondos clasificados en categorías mayores.
Rm 2	La calificación de Rm 2 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado moderada.
Rm 3	La calificación de Rm 3 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es significativa.
Rm 4	La calificación de Rm 4 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
Rm 5	La calificación de Rm 5 indica una sensibilidad del portafolio de inversión ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.
Rm 6	La calificación de Rm 6 se adjudica a aquellos fondos que han mostrado consistentemente 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	
Adm 1	Es la mas alta categoría de clasificación. El fondo cuenta con una muy alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 2	El fondo cuenta con alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 3	El fondo cuenta con media -alta calidad en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión.
Adm 4	El fondo cuenta con calidad media en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión y existen oportunidades de mejora relevantes.
Adm 5	El fondo cuenta con calidad media-baja en las herramientas, políticas y procedimientos para la administración del fondo de inversión. Tienen alta probabilidad de incurrir en 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.

La Metodología de Clasificación utilizada en el análisis fue la siguiente: "Metodología de Clasificación de Fondos de Inversión". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings 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 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.