

# ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFÍA, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 06 de abril de 2026

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAA+.sv	EAA+.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
Perspectiva	Estable	Estable	

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

-----MM US\$ al 31.12.25-----			
ROAA: 48.4%	Ingresos: 55.0	Activos: 40.9	
ROAE: 63.4%	Utilidad: 18.7	Patrimonio: 31.3	

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

**Historia:** Emisor EAA+ (19.09.18)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023, 2024 y 2025; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Zumma Ratings, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de EAA+.sv a la Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (en adelante AFP Confía), con base en la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2025.

La calificación de riesgo se fundamenta en: i) la fuerte posición de solvencia que coadyuva a la flexibilidad financiera y la capacidad para hacer frente a contingencias; ii) la elevada liquidez y la ausencia de deuda financiera; iii) la relevancia de la entidad en el mercado de fondos de pensiones; iv) el notable desempeño financiero, así como el volumen de flujos – EBITDA y v) el involucramiento y acompañamiento del grupo, al cual pertenece la compañía. Por otra parte, entre los factores que condicionan la calificación de AFP Confía se señala el riesgo proveniente de los potenciales cambios en el marco legal/operativo del sistema de pensiones.

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

**Vinculación entre el Grupo controlador y subsidiaria:** AFP Confía forma parte del Conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (en adelante IFA), que a su vez tiene como principal accionista a Inversiones Atlántida, S.A. (en adelante Invatlán).

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

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

**Marca reconocida y referente en el sector previsional:**

AFP Confía es una entidad relevante en el sistema, ocupando la posición uno con base en el tamaño de activos administrados (AUM por sus siglas en inglés). La cuota de mercado de la compañía por AUM fue del 51.2% al cierre de 2025; asimismo, ésta concentró el 50.7% del total de ingresos por comisiones del sistema.

De acuerdo con la ley en El Salvador, todos los trabajadores están obligados a afiliarse a una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP's) y destinar parte de su salario para aportar a un Fondo de Pensiones. Dicha obligatoriedad, permite que las AFP's administren un flujo importante de recursos.

En el mercado salvadoreño operan dos AFP's; sin embargo, una tercera compañía que ha iniciado el proceso de autorización con la SSF.

**Estudio actuarial del FMI sobre el sistema de pensiones:**

En el marco del acuerdo entre Gobierno de El Salvador y el FMI, este último publicó el estudio actuarial del Sistema de Pensiones de El Salvador en diciembre de 2025. En dicho estudio se confirma que el sistema previsional salvadoreño enfrenta un desequilibrio actuarial estructural de largo plazo, explicado por la brecha entre ingresos y gastos. Otro hallazgo importante del estudio es que los activos de la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) se agotarían alrededor de 2029.

Al respecto, el FMI confirmó que tiene discusiones con las autoridades salvadoreñas para implementar una reforma al sistema que brinde sostenibilidad. A la fecha, todavía no hay un documento borrador sobre la potencial reforma.

Uno de los principales riesgos para la operación de AFP Confía es la exposición al cambio regulatorio y/o en su marco legal.

**Mayor actividad económica en algunos sectores y aumento en salario mínimo contribuyeron en el recaudo:**

El importe de las cotizaciones para los fondos de pensiones está influenciado por las condiciones del mercado laboral formal, el cual a su vez depende del entorno económico. Asimismo, los altos niveles de informalidad en el mercado laboral y la poca cultura de ahorro limitan un crecimiento más acelerado en el volumen de los fondos de pensiones.

Durante 2025, el crecimiento anual de la cotización para AFP Confía fue del 5.6% (6.3% en 2024), dicha tasa estuvo impulsada por el aumento en el salario mínimo a partir de junio de 2025; así como de la dinámica sectores económicos importantes (comercio, hotel y restaurantes y servicios). Para 2026, Zumma Ratings estima que la expansión en el importe de cotizaciones será cercana a la registrada en 2025.

**Favorables indicadores de rentabilidad:** La utilidad neta de AFP Confía reflejó una expansión anual del 24.2% en 2025, equivalente en términos monetarios a US\$3.6 millones. Dicha variación estuvo en sintonía con la evolución de la utilidad bruta y el mayor aporte de los otros ingresos. Adicionalmente, en el análisis se señala que, el efecto en la variación de la rentabilidad por la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP) se ha diluido.

Por su parte, el retorno (a doce meses) promedio sobre activos (ROAA) pasó a 48.4% desde 42.5% en el lapso de un año (45.9% AFP competidor en 2025). A juicio de Zumma Ratings, bajo las condiciones actuales del sistema previsional, AFP Confía mantendrá sus buenos indicadores de rentabilidad durante 2026.

**Desarrollo favorable en la generación de flujos durante 2023-2025:** En virtud de la evolución del ingreso neto en

los últimos años, la generación de flujos de caja y el EBITDA han crecido. En ese sentido, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$26.2 millones durante 2025 (US\$22.1 millones en 2024).

Adicionalmente, el flujo por las actividades de operación de la sociedad administradora cubrió de forma muy favorable el monto de CAPEX en 2025 (15.3x). Se menciona que la mayoría de los proyectos que implementó AFP Confía han sido orientados para su infraestructura tecnológica que fortalecen su eficiencia operativa y su compromiso con la sostenibilidad.

**Fortaleza de capitalización:** A diciembre de 2025, la relación patrimonio/activo se mantuvo en 76.4% (75.0% AFP par), consistente con lo mostrado en quinquenio. En opinión de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es fuerte; ponderándose como una de sus fortalezas financieras.

En razón a los elevados niveles de solvencia, AFP Confía mantiene la práctica de distribuir dividendos por el 100% de las utilidades del año previo.

La compañía no presenta deuda financiera, determinando que sus pasivos estén conformados por obligaciones tributarias y pagos operativos (salarios, proveedores, entre otros). Lo anterior determina un bajo nivel de apalancamiento.

**Elevada liquidez – canalización de recursos hacia inversiones financieras:** La liquidez de AFP Confía es fuerte, consistente con lo observado en el periodo de análisis. En ese contexto, AFP Confía registró un indicador de activos corrientes a pasivos corrientes de 4.0 veces (x) al cierre de 2025 (3.8x en 2024); situándose en un valor similar con respecto a la AFP par (3.9x).

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

**Fortalezas**

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

**Debilidades**

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

**Oportunidades**

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

**Amenazas**

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

## ENTORNO ECONÓMICO

Al tercer trimestre de 2025, el PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 5.1%, según lo comunicado por el Banco Central de Reserva (BCR); reflejando una notable expansión en comparación con la tasa presentada en similar periodo del 2024 (1.2%). El fuerte dinamismo económico fue impulsado por el sector construcción, cuyo crecimiento fue del 27.2%; seguido de minas y canteras, y los servicios profesionales con tasas del 23.3% y 20.5%, respectivamente. Por otra parte, las actividades que mostraron mayor contracción fueron administración pública y defensa, y atención a la salud humana y de asistencia social, decreciendo ambos en el periodo evaluado en 4.9% y 3.3%, respectivamente.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó a la alza su proyección inicial de crecimiento económico para El Salvador a un 4.0% para el cierre de 2025, señalando una perspectiva favorable para el año 2026. Como variables que aportarían a una mayor expansión económica se destacan el flujo relevante de remesas familiares, el actual clima de seguridad y la ejecución de diversos proyectos de construcción (público y privado). En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los retos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios del petróleo; así como los desafíos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

De acuerdo con información de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), El Salvador registró un índice de inflación de 0.91% al 31 de diciembre de 2025, (0.29% en igual periodo de 2024), ubicándolo por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo República Dominicana (2.33%), comportamiento que es consistente con la tendencia histórica del país de mantener niveles de inflación relativamente bajos, en gran medida explicado por su condición de economía dolarizada.

En otro aspecto, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$2,338.2 millones al cierre de 2025, reflejando un aumento marginal del 0.8%, atribuido principalmente a una mayor importación de aceites de petróleo e hidrocarburos. Se señala que el precio del petróleo ha registrado un alza relevante a marzo de 2026 por las disputas en el Medio Oriente.

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$11,419.8 millones en 2025, principalmente como resultado de un incremento anual del 12.9% en las importaciones, a su vez determinado por la mayor compra de bienes manufacturados. En contraste, el volumen de las exportaciones registró un crecimiento moderado del 1.9%, impulsado principalmente por la evolución de las exportaciones de bienes manufacturados y, en menor medida, por el desempeño de las exportaciones de café.

Durante 2025, el comportamiento de las remesas familiares continuó registrando su dinámica de crecimiento acele-

rado; totalizando un flujo acumulado de US\$9,987.9 millones. Dicho importe, representó una expansión del 17.8% con respecto al 2024, explicado por el endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos.

La deuda pública total, incluyendo la deuda previsional, exhibió un saldo de US\$33,807.1 millones a diciembre de 2025, reflejando un incremento anual de 5.2%. En línea con las metas establecidas en el programa suscrito entre el FMI y El Salvador, se proyecta que el endeudamiento interno siga una trayectoria descendente, particularmente el no vinculado a obligaciones previsionales.

Asimismo, se señala que en el marco del acuerdo entre el Directorio Ejecutivo del FMI y Gobierno de El Salvador bajo el Servicio Ampliado del FMI (SAF) por US\$1,400 millones, este último ha realizado ajustes en las finanzas públicas en 2024 y 2025, principalmente por el lado del gasto corriente – remuneraciones. En seguimiento con el Acuerdo, el FMI afirmó el 22 de diciembre de 2025 que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF.

Finalmente, con fecha 18 de agosto de 2025, S&P Global Ratings reafirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

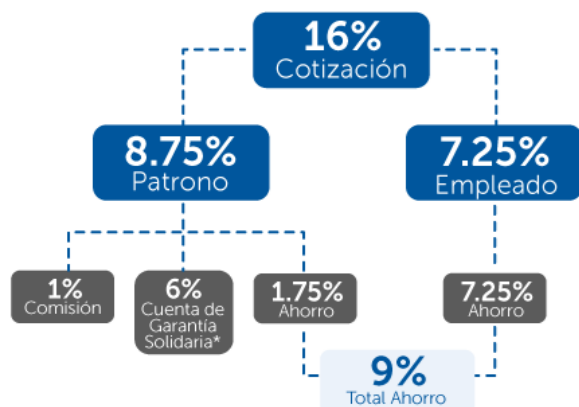
En El Salvador, todos los trabajadores formales deben de afiliarse y cotizar en una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP). De esta manera, el flujo de recaudo por las cotizaciones para el ahorro de los trabajadores exhibe una alta vinculación con el entorno económico doméstico, por medio de la dinámica en el mercado laboral y los salarios.

El tamaño de la economía y el bajo nivel de formalidad en los empleos determina el limitado número de participantes (2 administradoras de fondos de pensiones), valorándose como altas las barreras de entradas en este sector. Al respecto, como hecho relevante se menciona que la Administradora de Fondos de Pensiones Cuscatlán de El Salvador, S.A. inició el trámite de autorización con la SSF para operar y convertirse en la tercera AFP del mercado, una vez recibía las aprobaciones requeridas.

Al cierre de 2025, los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) de las dos AFP's totalizaron US\$18,647.1 millones; determinando una expansión anual del 8.2%, acorde con el volumen de los aportes para los fondos obligatorios. A la fecha, los fondos de pensiones presentan niveles de concentración relevantes en instrumentos respaldados por el Gobierno de El Salvador e Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP), representando cerca del 81% de las inversiones totales al cierre de 2025; haciendo notar que esta participación aumentó desde 2023.

En otro aspecto, los fondos de ahorro previsionales voluntarios (APV's) mostraron una sobresaliente expansión anual del 77.6% en 2025, en función del mayor volumen de recursos en los dos APV's sin exposición internacional relevante.

#### **Distribución de la Cotización Obligatoria.**



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

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

Se señala que la última reforma relevante al sistema fue el 20 de diciembre de 2022, dando origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP); así como como al ISP.

Como hecho relevante, se menciona que, en diciembre de 2025, se publicó el estudio actuarial del Sistema de Pensiones de El Salvador preparado por el FMI. En dicho estudio se confirma que el sistema previsional salvadoreño integrado por el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP) y el Sistema de Pensiones Público (SPP)— enfrenta un desequilibrio actuarial estructural de largo plazo. En un escenario con el actual marco legal y sin ajustes, el déficit actuarial para el período 2024-2070 llegaría al 59% del PIB, explicado por la brecha entre ingresos por contribuciones y los gastos en pensiones.

Otro hallazgo importante del estudio es que los activos de la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) se agotarían alrededor de 2029. Por su parte, el Gobierno salvadoreño evalúa una nueva reforma para dar sostenibilidad al sistema, en línea con el acuerdo suscrito con el FMI. No obstante, a la fecha no se conocen los detalles clave de la posible reforma.

## **ANTECEDENTES GENERALES**

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

Integral del Sistema de Pensiones (LISP). La sociedad administradora es una entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Los estados financieros de AFP Confía han sido preparados de acuerdo con las Normas Contables para Administradoras de Fondos de Pensiones vigentes en El Salvador. Al 31 de diciembre de 2025, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la entidad.

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

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

La plana gerencial está integrada por los siguientes profesionales:

Nombre	Cargo
Lourdes Arévalo Sandoval	Presidente
Luis Varaona Magaña	Vicepresidente Ejecutivo
Rafael Castellanos	Director de Inversiones
Ricardo Humberto Pineda	Director de Finanzas
Alicia María Girón	Director Legal
Alba Velásquez de Ibáñez	Director RRHH y Admon.
Jorge Mejía Guandique	Director Comercial
Vacante	Director de Riesgos
René Hernández González	Director de Mercadeo y Comunicaciones.
Vacante	Director Operaciones y Tecn.
Flor Alvarado	Gerente Inteligencia Negocios

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

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

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

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

La Junta Directiva de la sociedad administradora está conformada de la siguiente manera:

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

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

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

### Planeación Estratégica

Con base en las tendencias del mercado y con la visión de atender de una forma adecuada a sus partes de interés, la Administración de AFP Confía tiene la misión de impulsar los siguientes pilares estratégicos: i) experiencia del cliente; ii) fortalecer su posición de liderazgo en la industria; iii) rentabilidad; iv) la eficiencia e innovación. Mientras que un pilar transversal en la visión de la compañía es la cultura de control de la sostenibilidad, cumplimiento y gobierno corporativo.

## GESTIÓN DE RIESGOS

Con base en la aplicación de sus políticas y manuales, AFP Confía exhibe una fuerte cultura en la gestión de riesgos; asimismo, se señala el acompañamiento y la visión del Grupo Financiero Atlántida en la conducción. La segregación de funciones y la independencia de las áreas clave contribuyen a fomentar un ambiente control dentro de la institución.

La JD supervisa los principales riesgos y es la encargada de definir los niveles de tolerancia; así como las estrate-

gias para atenuar los riesgos inherentes y emergentes en la administración de fondos de pensiones. La compañía cuenta con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, el cual considera las exigencias de la normativa local y el Manual del Grupo Financiero Atlántida.

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

A la fecha, la entidad ha implementado un sistema de control interno basado en estándares internacionales como ISO31000 y COSO. Este sistema está diseñado para prevenir y gestionar eficazmente diversos riesgos.

### Riesgo de crédito

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

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

### Riesgo de mercado

En lo referente al riesgo de mercado, la administración incorpora para su análisis los siguientes elementos: análisis de spread, monitoreo de los precios de bonos en los mercados globales, sensibilidad de tasas de interés (pruebas de estrés), cálculo del Valor en Riesgo (VaR por sus siglas en inglés). Dichos indicadores permiten visualizar un panorama general de la exposición al riesgo de mercado de los fondos en administración, implementando medidas particulares en función del contexto y la posición de los portafolios. Cabe precisar que los procedimientos de cálculo para estas mediciones no se encuentran soportadas por una herramienta específica.

### Riesgo de liquidez

La Alta Administración cautela la liquidez del fondo de pensiones y de los productos voluntarios por medio del

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

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

### **Riesgo operativo**

Las herramientas de tecnología que se utilizan para la administración de fondos de pensiones son apropiadas; contribuyendo en la generación de reportes, la asignación de límites en las inversiones del fondo, la creación de perfiles de usuarios para facilitar la segregación de funciones. Se destaca el uso de algunos aplicativos de reconocido prestigio para el seguimiento y monitoreo de inversiones en el exterior, como *Morningstar Direct* y *Bloomberg Terminal*.

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

## **ANÁLISIS FINANCIERO**

### **Operaciones y Negocios.**

AFP Confía exhibe más de 27 años de operación en el mercado salvadoreño; favoreciendo para que la entidad pueda registrar una base importante de afiliados (más de 1.9 millones), siendo un aspecto clave para el éxito en este tipo de negocios. Adicionalmente, AFP Confía presentó una participación de mercado del 51.2% al cierre de 2025, medida por sus AUM; reflejando la relevancia de la compañía en el sistema previsional. Asimismo, ésta concentró el 50.7% del total de ingresos por comisiones del sistema.

Al 31 de diciembre de 2025, la compañía totalizó un saldo de AUM de US\$9,542.1 millones, determinando una expansión anual del 7.9% (8.6% en 2024). En términos de productos, AFP Confía actualmente administra un fondo de pensión obligatorio, de acuerdo con lo establecido en la LISP, y dos fondos de ahorro previsionales voluntario.

De los tres vehículos de inversión, el fondo de mayor relevancia en la operación de la compañía es el Fondo de Pensiones AFP Confía (FP Confía), con el 99.8% del total de AUM en 2025. Al respecto, el FP Confía capta cotizaciones de los afiliados para pagar beneficios previsionales, de acuerdo con lo estipulado en la LISP. Por otra parte, el producto de AFP Confía que registró mayor crecimiento en sus activos en 2025 fue el Fondo APV Proyecta Life, cuya tasa fue del 85.3%.

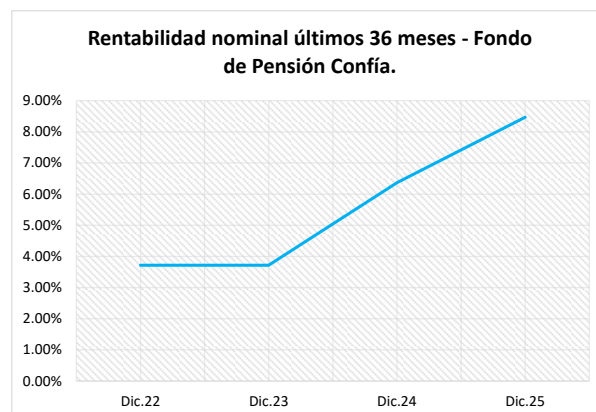
En otro aspecto, los dos productos de ahorro voluntario que ofrece AFP Confía presentan objetivos de inversión

diferenciados, con la finalidad de atender una mayor variedad de perfiles de inversionistas. En ese sentido, uno de estos fondos presenta una exposición relevante en renta fija y variable internacional; mientras que el segundo, tiene una estrategia de inversión más tradicional (renta fija local/regional).

Para el caso de las inversiones de los fondos de pensiones mandatorios, se señala el espacio limitado que el marco normativo brinda para que las administradoras diversifiquen el portafolio de inversiones.

Con base en los ajustes en el marco legal del sistema de pensiones de 2022, los fondos de pensiones ya no pueden adquirir nueva deuda del Gobierno de El Salvador; asimismo, éstos tienen la obligación de invertir en los títulos valores que emita el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP), los cuales no les aplica ninguna clase de límites de inversión. En ese sentido, la exposición del FP Confía en títulos valores respaldados por el soberano salvadoreño y el ISP es elevada; haciendo notar que la participación de estos instrumentos en el portafolio fue del 82.8% a diciembre de 2025 (76.7% en diciembre de 2024). Además, los Certificados de Obligación Previsional (COP) y los Certificados de Financiamiento de Transición (CFT), emitidos por el ISP, representaron de forma conjunta el 77.1% de la cartera de inversiones del FP Confía.

Cabe precisar que, en 2027, vence la mayor parte de los CFT y el ISP debe de amortizar el principal que han invertido ambos fondos de pensiones, como parte de la transición para implementar la LISP y la Ley para la Emisión de Certificados de Obligación Previsionales y Disolución del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales.

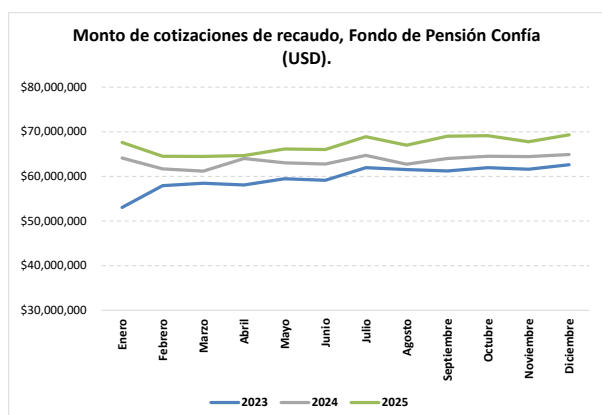


Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

La exposición del FP Confía en instrumentos extranjeros de renta variable se mantiene modesta (4.0% al cierre de 2025). A criterio de Zumma Ratings, el riesgo de crédito de la cartera de inversiones del fondo de pensión administrado por AFP Confía, está estrechamente vinculada con el perfil de riesgo del Gobierno de El Salvador. Al respecto, la percepción de riesgo del soberano ha disminuido después del acuerdo alcanzado con el FMI.



Por otra parte, se menciona que las tasas de interés del mercado local registraron en 2025, una tendencia a la baja por los niveles de liquidez en el sistema. No obstante, la rentabilidad nominal de los últimos 36 meses del FP Confía se ubicó en 8.47% a diciembre de 2025, en virtud que el periodo de tiempo considerado todavía considera los meses con altos rendimientos. Cabe precisar que, debido a la poca flexibilidad que brinda el marco legal en relación con las inversiones de los fondos de pensiones, el comportamiento de la rentabilidad entre los dos fondos de pensiones en el mercado es muy similar.



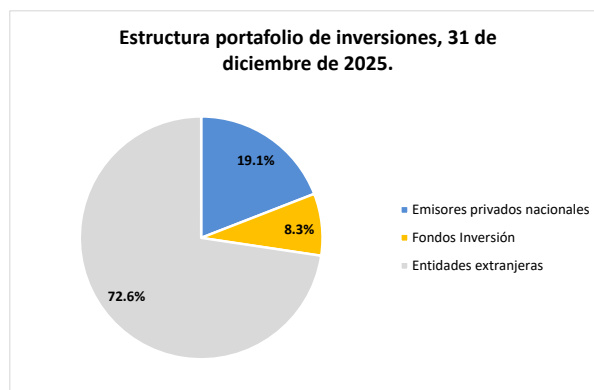
Fuente: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Durante 2025, el crecimiento anual de la cotización recaudada por AFP Confía fue del 5.6% (6.3% en 2024), dicha tasa estuvo impulsada por el aumento en el salario mínimo a partir de junio de 2025; así como de la dinámica sectores económicos importantes (comercio, hotel y restaurantes y servicios). Para 2026, se proyecta que la expansión en el importe de cotizaciones será cercana a la registrada en 2025.

### **Calidad en Activos.**

Los activos de AFP Confía totalizaron un volumen de US\$40.9 millones a diciembre de 2025 (US\$36.2 millones en diciembre de 2024), en línea con el desarrollo de la operación. La evolución en los activos estuvo vinculada principalmente por el mayor saldo en las inversiones financieras, la disminución las disponibilidades y reportos, y en menor medida, por el incremento en los gastos pagados por anticipado (servicios de tecnología).

En el análisis de las inversiones financieras de la entidad, se señala que éstas representaron el 83.0% de los activos totales al cierre de 2025. Cabe preciar que el portafolio exhibió un rebalanceo en la asignación de activos; enfocándose en valores de entidades extranjeras, cuya participación en el portafolio pasó a 72.6% desde 8.0% en el lapso de un año, acorde con la estrategia adoptada por la Dirección de Finanzas. El resto de las inversiones fueron papeles bursátiles, fondos de inversión, titularizaciones y depósitos a plazo.



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

Asimismo, el portafolio estuvo integrado principalmente por inversiones disponibles para la venta al cierre de 2025 (94.9% del portafolio). En opinión de Zumma Ratings, el portafolio refleja una apropiada diversificación y calidad crediticia, debido a que los valores de renta fija tienen calificación de grado de inversión en escala, donde cada instrumento ha sido registrado.

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

### **Liquidez.**

La obligación de cotizar en una AFP para los trabajadores en El Salvador genera un flujo de efectivo importante y estable para la entidad. Adicionalmente, AFP Confía exhibe una favorable rotación de cobranza, explicado por el poco tiempo en que se acreditan las comisiones por administración de sus fondos de pensiones/ahorro voluntario. De esta manera, el período promedio de rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 2 días a diciembre de 2025.

Por el lado de las cuentas por pagar, su rotación promedio pasó a 49 días desde 53 días en el lapso de un año; valorándose la estabilidad de este indicador. Las cuentas y documentos por pagar se integran por proveedores: de operaciones propias y de la administración de fondos (empresas recaudadoras, procesadoras de datos, entre otros).

AFP Confía registró un indicador de activos corrientes a pasivos corrientes de 4.0 veces (x) al cierre de 2025 (3.8x en 2024); situándose en un valor similar con respecto a la AFP par (3.9x).

### **Solvencia y Endeudamiento.**

A diciembre de 2025, la relación patrimonio/activo se mantuvo en 76.4% (75.0% la otra AFP), consistente con lo mostrado en quinquenio. En opinión de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es fuerte; ponderándose como una de sus fortalezas financieras.

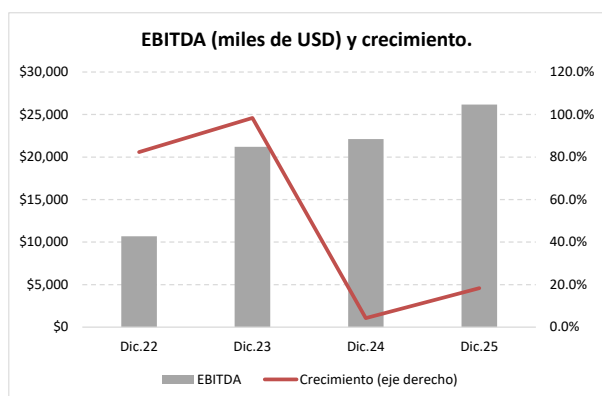
En razón a los elevados niveles de solvencia, AFP Confía ha sostenido la práctica de distribuir dividendos por el 100% de las utilidades del año previo. Al respecto, en

Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada el 12 de febrero de 2026, se acordó la aplicación de los resultados de 2025. En opinión de Zumma Ratings, los niveles de capitalización se mantendrán fuertes en el mediano plazo, bajo las condiciones actuales del sistema previsional.

La compañía no presenta deuda financiera, determinando que sus pasivos estén conformados por obligaciones tributarias y pagos operativos (salarios, proveedores, entre otros). Lo anterior determina un bajo nivel de apalancamiento.

### **EBITDA y Generación de Flujos.**

A partir de 2023, el flujo operativo de AFP Confía presenta una tendencia paulatina de crecimiento, en sintonía con la evolución de su ingreso neto. Adicionalmente, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$26.2 millones durante 2025 (US\$22.1 millones en 2024).



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

En 2025, el gasto en capital (CAPEX) de la compañía se moderó; totalizando US\$1.3 millones (US\$2.2 millones en 2024). A la misma fecha, el CAPEX representó el 31.3% del activo fijo neto (propiedad, planta y equipo e intangibles). Al respecto, la mayoría de los proyectos que ha implementado AFP Confía han sido orientados para su infraestructura tecnológica que fortalecen su eficiencia operativa y su compromiso con la sostenibilidad. Algunos de

éstos fueron: la implementación de soluciones que permiten consolidar servidores y bases de datos; así como las remodelaciones energéticas en el centro de datos alterno.

Por otra parte, el flujo por las actividades de operación de la sociedad administradora cubrió de forma muy favorable el monto de CAPEX en 2025 (15.3x), superior con respecto a la cobertura de 2024 (7.4 veces). Cabe mencionar que la ausencia de deuda permite que el flujo libre de caja de AFP Confía, sea canalizado hacia el pago de dividendos.

### **Análisis de Rentabilidad.**

La utilidad neta de AFP Confía reflejó una expansión anual del 24.2% en 2025, equivalente en términos monetarios a US\$3.6 millones. Dicha variación estuvo en sintonía con la evolución de la utilidad bruta y el mayor aporte de los otros ingresos. Adicionalmente, en el análisis se señala que, el efecto en la variación de la rentabilidad por la LISP se ha diluido.

El ingreso por comisiones de AFP Confía creció anualmente en 4.7% en 2025, asociado con la dinámica observada en la recaudación de cotizaciones. Mientras que los gastos por la administración de fondos de pensiones se contrajeron en 3.9%, principalmente por el menor importe en los sueldos/comisiones por servicios profesionales. En ese contexto, el margen bruto cerró 2025 en 91.4%.

El gasto operativo totalizó US\$25.6 millones al cierre de 2025 (US\$27.0 millones en similar periodo de 2024); haciendo notar que la compañía realizó una serie de gastos no recurrentes por su *rebranding*, a fin de fortalecer la vinculación con su grupo controlador. De esta manera, el margen neto registró un aumento; ubicándose en 34.0% (38.9% AFP competidora) por el ingreso extraordinario de devolución de primas de seguros.

Finalmente, el retorno (a doce meses) promedio sobre activos (ROAA) cerró en 48.4% al cierre de 2025 (42.5% en 2024). A juicio de Zumma Ratings, bajo las condiciones actuales del sistema previsional, AFP Confía mantendrá sus buenos indicadores de rentabilidad durante 2026.



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

	Dic.22		Dic.23		Dic.24		Dic.25	
		%		%		%		%
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo Corriente</b>								
Disponible	4,876	16%	8,355	24%	3,870	11%	637	2%
Reportos	-	0%	-	0%	1,500	4%	-	0%
Inversiones financieras	12,136	40%	20,940	60%	25,019	69%	33,992	83%
Cuentas y documentos por cobrar	649	2%	552	2%	179	0%	370	1%
Gastos pagados por anticipado	719	2%	857	2%	956	3%	1,552	4%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>18,380</b>	<b>61%</b>	<b>30,704</b>	<b>89%</b>	<b>31,523</b>	<b>87%</b>	<b>36,551</b>	<b>89%</b>
<b>Activo no Corriente</b>								
Propiedades y equipo - neto	8,791	29%	2,122	6%	3,096	9%	2,965	7%
Otros activos e intangibles	2,127	7%	1,547	4%	1,210	3%	1,043	3%
Inversiones en cuotas del fondo de pensiones administrado	31	0%	15	0%	25	0%	24	0%
Activo por impuesto diferido	896	3%	268	1%	330	1%	363	1%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>11,845</b>	<b>39%</b>	<b>3,953</b>	<b>11%</b>	<b>4,660</b>	<b>13%</b>	<b>4,395</b>	<b>11%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>30,225</b>	<b>100%</b>	<b>34,657</b>	<b>100%</b>	<b>36,183</b>	<b>100%</b>	<b>40,946</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>Pasivo Corriente</b>								
Cuentas y documentos por pagar a corto plazo	6,718	22%	588	2%	730	2%	639	2%
Provisiones	642	2%	688	2%	760	2%	731	2%
Obligaciones por impuestos y contribuciones	3,430	11%	6,150	18%	6,713	19%	7,828	19%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>10,789</b>	<b>36%</b>	<b>7,425</b>	<b>21%</b>	<b>8,204</b>	<b>23%</b>	<b>9,198</b>	<b>22%</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>								
Provisiones	119	0%	206	1%	339	1%	476	1%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>119</b>	<b>0%</b>	<b>206</b>	<b>1%</b>	<b>339</b>	<b>1%</b>	<b>476</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10,909</b>	<b>36%</b>	<b>7,631</b>	<b>22%</b>	<b>8,543</b>	<b>24%</b>	<b>9,674</b>	<b>24%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital social	10,500	35%	10,500	30%	10,500	29%	10,500	26%
Reserva legal	2,100	7%	2,100	6%	2,100	6%	2,100	5%
Revaluación	0	0%	(2)	0%	2	0%	(3)	0%
Utilidad del ejercicio	6,716	22%	14,428	42%	15,038	42%	18,675	46%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>19,316</b>	<b>64%</b>	<b>27,026</b>	<b>78%</b>	<b>27,641</b>	<b>76%</b>	<b>31,272</b>	<b>76%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>30,225</b>	<b>100%</b>	<b>34,657</b>	<b>100%</b>	<b>36,183</b>	<b>100%</b>	<b>40,946</b>	<b>100%</b>

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

	Dic.22	%	Dic.23	%	Dic.24	%	Dic.25	%
<b>Ingresos</b>	<b>76,985</b>	<b>100%</b>	<b>52,279</b>	<b>100%</b>	<b>52,486</b>	<b>100%</b>	<b>54,971</b>	<b>100%</b>
Ingresos por comisiones por admon de fondos de pensiones	76,985	100%	52,279	100%	52,486	100%	54,971	100%
<b>Gastos por administración de fondos de pensiones</b>	<b>46,611</b>	<b>61%</b>	<b>9,350</b>	<b>18%</b>	<b>4,925</b>	<b>9%</b>	<b>4,731</b>	<b>9%</b>
Primas de seguros	42,796	56%	4,575	9%	126	0%	71	0%
Sueldos, comisiones y prestaciones servicios profesionales	2,553	3%	2,793	5%	3,134	6%	2,766	5%
Otros costos directos por administración de fondos	1,262	2%	1,982	4%	1,665	3%	1,895	3%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>30,374</b>	<b>39%</b>	<b>42,928</b>	<b>82%</b>	<b>47,561</b>	<b>91%</b>	<b>50,240</b>	<b>91%</b>
<b>Gastos de Venta y Administrativos</b>	<b>20,907</b>	<b>27%</b>	<b>23,327</b>	<b>45%</b>	<b>26,980</b>	<b>51%</b>	<b>25,606</b>	<b>47%</b>
Depreciación y amortización	1,227	2%	1,617	3%	1,537	3%	1,533	3%
Gastos de Administración	19,680	26%	21,710	42%	25,443	48%	24,074	44%
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>9,467</b>	<b>12%</b>	<b>19,602</b>	<b>37%</b>	<b>20,580</b>	<b>39%</b>	<b>24,634</b>	<b>45%</b>
Ingresos financieros	555	1%	893	2%	1,697	3%	1,767	3%
Gastos financieros	12	0%	25	0%	50	0%	56	0%
Otros gastos	299	0%	445	1%	622	1%	723	1%
Otros ingresos	23	0%	3,442	7%	498	1%	1,182	2%
Otros ingresos (gastos) ejercicios anteriores	(46)	0%	(1,709)	-3%	(16)	0%	7	0%
<b>Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta</b>	<b>9,689</b>	<b>13%</b>	<b>21,757</b>	<b>42%</b>	<b>22,086</b>	<b>42%</b>	<b>26,811</b>	<b>49%</b>
Impuesto Sobre la Renta	2,953	4%	7,315	14%	7,040	13%	8,127	15%
<b>Utilidad antes de otros resultados integrales</b>	<b>6,736</b>	<b>9%</b>	<b>14,442</b>	<b>28%</b>	<b>15,046</b>	<b>29%</b>	<b>18,684</b>	<b>34%</b>
Partida extraordinaria neta del ISR	(20)	0%	(14)	0%	(8)	0%	(10)	0%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>6,716</b>	<b>9%</b>	<b>14,428</b>	<b>28%</b>	<b>15,038</b>	<b>29%</b>	<b>18,675</b>	<b>34%</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	Dic.22	Dic.23	Dic.24	Dic.25
<b>Rentabilidad</b>				
ROAA	23.9%	44.5%	42.5%	48.4%
ROAE	34.0%	62.3%	55.0%	63.4%
Utilidad de Operación / Ingresos	12.3%	37.5%	39.2%	44.8%
Utilidad Neta / Ingresos	8.7%	27.6%	28.7%	34.0%
Costo Financiero Promedio	N/D	N/D	N/D	N/D
Gastos de Operación / Utilidad bruta	68.8%	54.3%	56.7%	51.0%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	76.4%	679.9%	485.8%	629.9%
<b>Liquidez</b>				
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.7	4.1	3.8	4.0
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.7	4.1	3.8	4.0
Capital de Trabajo	7,590	23,279	23,319	27,353
<b>EBITDA y Flujos del Periodo</b>				
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 13,256	\$ 12,391	\$ 16,195	\$ 18,958
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 8	\$ 18	\$ 35	\$ 39
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 13,264	\$ 12,409	\$ 16,230	\$ 18,997
CAPEX	\$ 2,222	\$ 1,616	\$ 2,193	\$ 1,253
Dividendos	\$ 7,585	\$ 6,716	\$ 14,428	\$ 15,038
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ 11,043	\$ 10,793	\$ 14,037	\$ 17,744
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 3,458	\$ 4,077	\$ (391)	\$ 2,706
EBIT (período)	\$ 9,467	\$ 19,602	\$ 20,580	\$ 24,634
EBITDA (12 meses)	\$ 10,694	\$ 21,219	\$ 22,118	\$ 26,166
EBITDA (período)	\$ 10,694	\$ 21,219	\$ 22,118	\$ 26,166
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 12	\$ 25	\$ 50	\$ 56
Gasto Financiero (período)	\$ 12	\$ 25	\$ 50	\$ 56
Margen EBITDA	13.9%	40.6%	42.1%	47.6%
<b>Coberturas de Gasto Financiero del Periodo</b>				
FCO / Gasto financiero (doce meses)	1,133	491	323	341
FLC / Gasto financiero (doce meses)	943	427	280	319
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	0.8	1.7	1.4	1.4
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	913	839	440	470
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	913	839	440	470
<b>Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)</b>				
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	913	839	440	470
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	N/D	N/D	N/D	N/D
<b>Estructura Financiera</b>				
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.6	0.3	0.3	0.3
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	0.6	0.3	0.3	0.3
Endeudamiento financiero (veces)	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio / Activos	63.9%	78.0%	76.4%	76.4%
Depreciación y amortización (período)	\$ 1,227	\$ 1,617	\$ 1,537	\$ 1,533
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (995)	\$ 1	\$ (656)	\$ 280
<b>Gestión Administrativa</b>				
Ciclo de efectivo	(49)	(19)	(52)	(46)
Rotación de Inventarios	-	-	-	-
Rotación de cobranzas comerciales	3	4	1	2
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	3	4	1	2
Rotación de cuentas por pagar comerciales	52	23	53	49
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye relacionadas)	52	23	53	49

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

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