

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

Emisor EAA-(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.

(USD miles)	30 jun 2019	31 dic 2018
Activo bajo		
Administración	5,755,353	5,622,540
Activos Totales	30,148	38,874
Patrimonio Total	18,301	24,271
Ingresos Totales	32,397	64,524
Margen de EBITDA (%)	27.5	28.1
Margen Operativo (%)	25.3	25.6
ROAE (%)	53.6	45.3

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, estados financieros anuales auditados de 2018 e intermedios no auditados de 2019 de AFP Confía.

Informe Relacionado

[El Salvador \(Junio 17, 2019\).](#)

Analistas

Luis Guerrero
+503 2516-6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Paolo Sasmay
+503 2516-6613
paolo.sasmay@fitchratings.com

Factores Clave de las Clasificaciones

Soporte de Casa Matriz: Las clasificaciones de Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (AFP Confía) reflejan la capacidad y la propensión de soporte potencial que recibiría, en caso de ser necesario, de su casa matriz, Inversiones Atlántida (Invatlán), clasificada en escala internacional en 'B+' con Perspectiva Estable. Las clasificaciones de AFP Confía toman en cuenta de forma relevante el rol que desempeña en la estrategia de expansión de su casa matriz y el riesgo reputacional alto para esta en caso de incumplimiento de las operaciones salvadoreñas.

Operación Estratégicamente Importante para Matriz: Fitch Ratings opina que El Salvador es un mercado importante para la estrategia regional de largo plazo de Invatlán, lo cual se ha reflejado en la conformación de un grupo financiero con subsidiarias enfocadas en operaciones complementarias al rubro bancario. Se espera que las sinergias generadas en 2019 continúen consolidándose en el mediano plazo.

Riesgo Reputacional Alto: La agencia cree que el soporte de Invatlán a AFP Confía sería amplio y oportuno, dado el riesgo de reputación que implicaría un fallo potencial de las operaciones en El Salvador, escenario que afectaría la imagen de todo el grupo.

Potencial de Venta Bajo: La desinversión de las operaciones salvadoreñas por parte de la casa matriz hondureña sería difícil de concebir, dados la adquisición reciente de compañías que forman un conglomerado financiero nuevo en el mercado local y los planes de expansión adicionales.

Sensibilidad al Entorno Operativo y Regulatorio: Fitch considera que el modelo de negocios de AFP Confía tiene sensibilidad alta a su entorno operativo. Acorde con su metodología, la evaluación que hace Fitch del entorno operativo incorpora riesgos generales del país con relación a hacer negocios en una jurisdicción específica.

Barreras de Entrada Altas: AFP Confía es una de las dos participantes del mercado de pensiones de El Salvador. La barrera de entrada es fuerte debido al tamaño de mercado limitado y la dependencia del mismo de la situación económica y política del país.

Márgenes de Rentabilidad Robustos: El marco regulatorio le permite mantener una generación alta y estable de ingresos por comisiones y de flujo operativo. A junio de 2019, su EBITDA alcanzó USD8.9 millones y cubría holgadamente los requerimientos de operación y de inversiones de capital. Los retornos derivan en niveles patrimoniales altos y robustos (60.7% de activos totales).

Deuda Financiera Inexistente: La estructura de financiamiento se basa en su patrimonio y flujo operativo de efectivo, ya que no ha requerido deuda financiera desde el inicio de sus operaciones.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Aumento en Clasificaciones de su Casa Matriz: Aumentos en las clasificaciones de riesgo de AFP Confía estarían asociados a alzas en las clasificaciones de Invatlán, así como a variaciones en la capacidad y propensión de la matriz para dar soporte a sus subsidiarias en El Salvador.

Debilitamiento de Soporte y Presiones en Perfil Financiero: Disminuciones en las clasificaciones se darían en caso que la capacidad y propensión de soporte se debilitaran, al mismo tiempo, se presentarían presiones en el perfil financiero de la entidad como producto de reducciones en su capacidad alta de generación de utilidades, junto a la existencia de deuda financiera que influyera negativamente en su desempeño financiero.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros al cierre de los ejercicios de 2015 a 2018 auditados por la firma KPMG, afiliada a KPMG International Cooperative. Los auditores no presentaron salvedad alguna. También se usó información adicional provista por AFP Confía y estados financieros no auditados con datos a junio de 2019.

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Contables para Administradoras de Fondos de Pensiones vigentes en El Salvador, de acuerdo con las disposiciones emitidas por la ex Superintendencia de Pensiones. Estas normas contables son acordes con las Normas Internacionales de Información Financiera. AFP Confía es supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Septiembre 18, 2019\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Entorno Operativo

El entorno operativo de El Salvador tiene una influencia alta en el desempeño financiero de las entidades financieras, como se ha reflejado en el crecimiento crediticio bajo y los costos de fondeo externo mayores. En la evaluación del entorno, Fitch toma en cuenta el producto interno bruto (PIB) per cápita y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, así como la clasificación soberana del país [B-, Perspectiva Estable], las perspectivas económicas todavía en desarrollo y su marco regulatorio en evolución en comparación con el de otros países. La clasificación de El Salvador, afirmada el 11 de junio de 2019, refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos económicos y fiscales que el soberano enfrenta. Fitch también considera la estabilidad macroeconómica de El Salvador, respaldada por la dolarización.

Los riesgos políticos de corto plazo para el fondeo y la estabilidad fiscal se mitigaron con la aprobación del presupuesto general de la Nación de 2019 y de las emisiones de deuda para cubrir necesidades de financiamiento, incluido el bono por USD800 millones con vencimiento en diciembre de 2019. Sin embargo, la incertidumbre acerca de las políticas fiscal y económica, así como el reto en gobernabilidad para la nueva administración, influirán en el entorno general y la dinámica del sistema financiero en lo que resta de 2019 y 2020.

El mercado de administradoras de fondos de pensiones (AFP) en El Salvador se compone únicamente de dos entidades: AFP Crecer y Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A., las cuales operan conforme a lo establecido en la ley del Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), el cual es su marco legal y normativo específico. El crecimiento de esta industria está vinculado directamente al desempeño de la economía del país y la evolución del empleo formal. Al primer semestre de 2019, el SAP registró un total de 3.5 millones de afiliados, aunque la cantidad de cotizantes activos disminuye a menos de un millón, limitados por la profundización baja del empleo formal en la plaza. En el futuro, el crecimiento de las AFP seguirá dependiendo directamente de mayores afiliaciones y recaudación, así como de la evolución en la actividad económica del país. Asimismo, el modelo de negocio del sector continuará asociado al entorno operativo, considerando su marco legal y factores de índole político en el mediano y largo plazo.

Las AFP son supervisadas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Este sector ha estado sujeto a reformas en diversas ocasiones. La aprobada en septiembre de 2017 implicó cambios relevantes para los fondos de pensiones, como aumentos en la contribución de 13% a 15%, cambios a las pautas de inversión para los administradores de estos, y la creación de multifondos y fondos de ahorro previsional voluntario, así como de una cuenta de garantía solidaria destinada a aliviar algunas de las presiones del gobierno sobre las pensiones. En mayo de 2019, el regulador aprobó normativas técnicas complementarias para implementar los fondos de ahorro previsional voluntario y la totalidad de los multifondos, las cuales entraron en vigencia en junio de 2019 y permitirán una claridad mayor en la operación de dichos productos. Su aplicación y funcionamiento podría iniciar hacia finales de 2019, a medida en que las entidades cumplan con los requisitos establecidos. Fitch dará seguimiento cercano a la ejecución y aplicación de lo dispuesto en dichas normativas.

Perfil de la Compañía

AFP Confía es una administradora privada de pensiones que inició operaciones en El Salvador en 1998. Las barreras de entrada son fuertes, dado el tamaño limitado del mercado y la vinculación amplia con el entorno económico y político del país. Todos los empleados privados y públicos que se incorporen a la vida laboral formal están obligados por ley a afiliarse y cotizar en el sistema privado de pensiones.

La entidad administra los fondos de pensiones con base en los requerimientos que establece la ley del SAP y el marco regulatorio vigente. A diciembre de 2018, AFP Confía administraba 52.8% del portafolio de inversiones del SAP y contaba con 47.4% de afiliados al sistema, participación relativamente estable a través de los años evaluados.

Con fecha 11 de abril de 2019, la SSF autorizó a la sociedad Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA) para adquirir y ser titular de 50.00011% del capital social de AFP Confía. El accionista principal de IFA es Invatlán, con 99.999% de su participación accionaria. Este proceso fue ejecutado el 7 de mayo de 2019 y, a partir de ese momento, AFP Confía se incorporó al Conglomerado Financiero Atlántida.

La estructura organizacional de AFP Confía no es compleja y es consistente con la de una institución financiera no bancaria que administra inversiones, por lo que este aspecto no incide sobre su clasificación. La entidad no posee ninguna subsidiaria ni se tiene planes para establecer alguna.

Administración

En opinión de Fitch, el gobierno corporativo de AFP Confía es adecuado para la gestión de sus funciones y la agencia valora positivamente la continuidad de sus lineamientos estratégicos, que han sido consistentes a sus objetivos de creación y marco legal. Las prácticas de gobierno corporativo son adecuadas y están alineadas con las de la industria. La máxima autoridad es la junta directiva, que se compone de cinco miembros propietarios y sus respectivos suplentes, entre ellos dos independientes. Además, la entidad posee numerosos comités de apoyo para el desarrollo de sus operaciones, en algunos de los cuales participan miembros de la junta directiva.

El personal gerencial exhibe una estabilidad adecuada, así como buena experiencia y conocimiento para el desarrollo de sus funciones. El organismo principal de gobierno corporativo es la junta directiva, de la cual dependen directamente la presidencia y el área de auditoría interna. Para la gestión del negocio, existen seis áreas con funciones específicas, además de comités de apoyo para el desarrollo de sus actividades. Periódicamente, la entidad realiza un comité de inversiones que dicta y vigila las políticas, límites y disposiciones de inversión definidas en la regulación y sus lineamientos internos, con información que le permite el análisis y toma de decisiones.

Los objetivos estratégicos de AFP Confía están identificados claramente y se circunscriben al modelo de negocios y marco regulatorio vigente. A través de los años, Fitch ha observado un nivel de ejecución adecuado, con un desempeño comercial y financiero robusto, aunque con una vinculación importante al ciclo económico y evolución del mercado laboral. Por otra parte, la entidad da seguimiento continuo a los avances de los proyectos y operaciones derivados de la reforma a la ley del SAP. En este sentido, la implementación integral de la misma estará ligada al desarrollo de la normativa complementaria para operaciones específicas, la cual está en proceso de elaboración por los organismos correspondientes y se espera que concluya su divulgación durante el ejercicio 2019.

Apetito de Riesgo

En opinión de Fitch, la entidad efectúa una gestión apropiada para el control de sus riesgos principales. AFP Confía se ha beneficiado de la implementación de políticas y procesos operativos buenos que le han permitido robustecer su gestión y apegarla a estándares internacionales.

La entidad da seguimiento a los riesgos principales que son inherentes a la naturaleza de sus operaciones, lo cual es supervisado por el comité de riesgos. Sigue un enfoque adecuado para la evaluación de su riesgo operativo, para el cual que se establecen ámbitos de control y la forma de

gestionarlo, así como la tolerancia a las pérdidas. Durante 2019, se han reportado pocos eventos, sin ningún efecto significativo para la entidad, al exhibir pérdidas bajas, por USD14.0 mil. Además, se establecen los mecanismos para la gestión de su riesgo de contraparte, relacionado con las casas corredoras de bolsa con las que efectúa las transacciones bursátiles y los bancos recaudadores de las cotizaciones de sus afiliados.

AFP Confía cuenta con equipos y comités para la gestión del portafolio de inversiones (fondos administrados). Además, posee sistemas de control interno y aplicación de herramientas operativas que le permiten una gestión adecuada de sus riesgos principales. La gestión de riesgos de AFP Confía está separada del área de inversiones, lo que contribuye al cumplimiento de los objetivos de independencia y previene conflictos de interés potenciales.

La entidad monitorea el portafolio para medir la volatilidad de los activos administrados, las valoraciones en riesgo y los escenarios de sensibilización. Lo anterior es adicional al seguimiento de los límites y los efectos de cambios en el entorno macroeconómico sobre los fondos administrados. Fitch considera que estas prácticas se mantendrán en el futuro en la operación de AFP Confía y no se anticipan cambios significativos en la gestión de sus riesgos principales.

En mayo de 2019, el regulador aprobó normativas técnicas complementarias para implementar los fondos de ahorro previsional voluntario y los dos fondos de pensiones pendientes (Crecimiento y Moderado), las cuales entraron en vigencia en junio de 2019. Consecuentemente, dichos fondos comenzarían su funcionamiento en el segundo semestre de 2019 y a medida que las entidades cumplan con los requisitos establecidos. Fitch dará seguimiento cercano a la ejecución y aplicación de lo dispuesto en dichas normativas.

Perfil Financiero

Desempeño de Activos

Las disponibilidades e inversiones de fondos propios de AFP Confía ascendieron a USD7.4 millones a junio de 2019 y correspondieron casi exclusivamente a efectivo y depósitos a plazos. La entidad lleva a cabo inversiones en títulos valores por cuenta propia por USD4,996.8 miles y estos recursos se mantienen para propósitos de gestión de liquidez.

Los fondos de pensiones administrados han exhibido un crecimiento constante a través del tiempo, que ha sido cercano a 5% durante 2019, favorecido por la obligatoriedad de los trabajadores del sector formal a cotizar en el sistema de pensiones privado. Lo anterior genera un flujo constante de recursos independientemente del desempeño de los portafolios administrados. Los montos recaudados presentan aumentos constantes, aunque están influenciados directamente por el entorno económico del país y la profundización baja del sector laboral formal.

Fondo Conservador Administrado por AFP Confía – Composición por Emisor

	Jun 2019		Dic 2018		Dic 2017		Dic 2016	
	(%)	(USD miles)						
Gobierno Central de El Salvador, Empresas Estatales e Instituciones Autónomas								
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales A	43.1	2,239,617.7	41.8	2,104,343.3	38.5	1,749,829.3	44.4	2,173,381.5
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales B	19.1	991,750.4	19.3	970,731.8	20.2	918,020.9	17.7	865,096.7
Gobierno Central de El Salvador	15.7	815,380.7	15.9	798,989.1	16.2	737,060.9	15.2	743,137.3
Fondo Social para la Vivienda	1.8	94,039.1	2.0	98,768.5	2.4	108,099.0	2.3	113,521.1
Fondo Nacional para la Vivienda Popular	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	2,680.8
Fideicomiso de Reestructuración de Deudas Municipales	0.1	5,599.9	0.1	6,945.4	0.2	8,023.0	0.3	13,724.4
Banco de Desarrollo de El Salvador	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Instituciones Oficiales Autónomas	0.1	5,611.6	0.1	6,959.3	0.3	14,436.6	0.2	10,053.3
Subtotal	79.9	4,151,999.4	79.2	3,986,737.5	77.8	3,535,469.6	80.0	3,921,595.1
Bancos Salvadoreños	7.6	392,641.9	8.2	411,738.6	7.7	347,513.8	6.1	299,537.0
Banco Centroamericano de Integración Económica	0.4	20,217.4	0.4	20,221.4	0.4	20,222.1	0.4	20,222.7
Valores Extranjeros	4.9	255,997.8	5.1	256,035.0	5.7	260,222.2	6.3	309,160.3
Sociedades Nacionales	0.7	35,828.3	0.5	25,819.8	0.6	25,795.1	0.5	25,795.6
Sociedades Titularizadoras Salvadoreñas	6.6	341,815.4	6.6	333,008.4	7.8	352,406.3	6.6	323,643.8
Total Administrado por AFP Confía	100.0	5,198,500.3	100.0	5,033,560.6	100.0	4,541,629.1	100.0	4,899,954.5

Nota: Los porcentajes son respecto al total administrado en el portafolio.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

Entre los cambios principales establecidos en la reforma, está la implementación del ahorro voluntario y la creación de multifondos, aunque solamente se han implementado el Fondo Conservador y el Fondo Especial de Retiro al segundo semestre de 2019, mientras que el resto de los fondos se encuentran en proceso. A junio de 2019, los fondos de pensiones administrados por AFP Confía totalizaron USD5,622.5 millones, compuestos por el Fondo Conservador en 90.3% del total y por el Fondo Especial de Retiro en 9.7%. Los recursos de dichos fondos están invertidos en instrumentos financieros registrados localmente, de acuerdo con los parámetros regulatorios establecidos y las políticas internas de inversiones de la entidad.

Fondo Especial de Retiro Administrado por AFP Confía – Composición por Emisor

	Jun 2019		Dic 2018		Dic 2017	
	(%)	(USD miles)	(%)	(USD miles)	(%)	(USD miles)
Instituciones Autónomas						
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales	100.0	556,852.6	100.0	588,979.2	100.0	717,095.8
Instituto Salvadoreño del Seguro Social	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	43.3
Total del Fondo Especial Administrado por AFP Confía	100.0	556,852.6	100.0	588,979.2	100.0	717,139.1

Nota: Los porcentajes son respecto al total administrado.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

La mayor parte de los portafolios (junio 2019: 81.4%) ha sido invertida en instrumentos del gobierno de El Salvador e instituciones públicas, debido a las opciones de inversión limitadas en la plaza local y la falta de diversificación de instrumentos financieros en el país. Asimismo, cerca de 65.2% del portafolio correspondía a junio de 2019 a instrumentos del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). Los recursos obtenidos con la emisión de títulos de este fideicomiso son utilizados por el Estado para cubrir su carga previsional.

Ganancias y Rentabilidad

La capacidad de generación de ingresos de AFP Confía se ha mantenido robusta durante 2019 y Fitch anticipa niveles similares para los próximos ejercicios. Los ingresos de la entidad provienen de las comisiones por administración de los fondos de pensiones y se relacionaron directamente con los flujos de la recaudación mensual de los mismos por parte de la entidad, independientemente del tamaño y el desempeño de los portafolios administrados.

La ley del SAP y sus reformas establecen el porcentaje máximo por concepto de comisión bruta que se destina a las administradoras por el manejo de cuentas individuales de ahorro para pensiones y al pago de seguro colectivo por invalidez común y sobrevivencia. La reforma de pensiones aprobada a finales de septiembre de 2017 estableció la disminución en esta comisión bruta, desde 2.2% de los salarios cotizados a 2.0% al cierre de 2017 y a 1.9% a partir de 2020. La comisión neta por administración se determina luego de descontar la prima de seguro contratada. La prima de seguro es de 0.8190% de los montos recaudados, por lo que la comisión neta para AFP Confía fue de 1.1810%. Esta composición podría variar en los próximos ejercicios, debido a posibles cambios en la tasa de la prima por seguro. No obstante, permanecería cercana o superior a 1%.

La proporción de gastos por administración del fondo de pensiones y gastos de operación absorbió 74.7% de los ingresos brutos por comisiones al cierre del primer semestre de 2019. Este nivel ha permitido a la entidad mantener un margen de EBITDAR favorable, equivalente a 27.7% a junio de 2019. AFP Confía reportó un EBITDAR de USD8.0 millones a la misma fecha, lo cual le permitió generar flujos suficientes para cubrir sus requerimientos de capital de trabajo y cumplir con los requerimientos de la ley del SAP, sin necesitar de financiamiento externo.

Los gastos administrativos de las entidades podrían incrementar ante cambios operativos y estructurales importantes que fuese necesario ejecutar para la implementación adecuada de las reformas aprobadas. No obstante, se considera que, a pesar de la disminución de ingresos y los

gastos mayores, el flujo de comisiones hacia las entidades se mantendrá alto y relativamente estable, por lo que AFP Confía continuará exhibiendo indicadores robustos de rentabilidad y generación de flujos operativos en el largo plazo. La disminución en las utilidades de la entidad respecto a los ejercicios previos 2017 estuvo influenciada parcialmente por la comisión menor percibida ante la reforma al sistema en 2018.

Capitalización y Apalancamiento

AFP Confía ha mantenido un perfil de solvencia sólido a través de los años. La posición patrimonial es robusta y permanece como una de sus fortalezas principales. Su patrimonio sigue siendo su fuente principal de fondeo y representó 60.7% de los activos totales a junio de 2019. Históricamente, ha sostenido niveles superiores a 60%, lo cual le ha brindado flexibilidad financiera amplia y un respaldo fuerte para el desarrollo de sus actividades sin necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento externas.

La administración sigue la política de distribuir como dividendos la totalidad de las utilidades generadas en el período previo y la entidad no anticipa cambios al respecto en los períodos siguientes, dada su generación robusta de ingresos. La reforma aprobada recientemente no implica cambios significativos en su generación de utilidades, por lo que permanecería en niveles elevados.

Fondeo y Liquidez

Los activos de AFP Confía están fondeados en su totalidad por su patrimonio y no ha tenido exposición a obligaciones financieras desde el inicio de sus operaciones. La administración anticipa que este comportamiento se mantendrá en el futuro, dada la estrategia inicial y sus requerimientos de recursos. Además, se descarta que la implementación de las reformas previsionales recientes implique recurrir a financiamiento externo, puesto que sería ejecutada con recursos propios.

La generación de efectivo es sólida y permite una flexibilidad financiera fuerte, puesto que la entidad financia la totalidad de sus actividades de operación con recursos propios. El nivel bajo de pasivo es operativo y por obligaciones relacionadas con el arrendamiento de sucursales, así como aspectos laborales y fiscales, siendo poco significativo respecto a su capacidad de generación de efectivo. AFP Confía cuenta con un flujo constante de ingresos por concepto de comisiones por administración, además de disponibilidades en caso de requerir fondos adicionales.

AFP Confía mantiene indicadores de liquidez robustos. El saldo de efectivo e inversiones, en su mayoría depósitos, totalizó USD12.4 millones a junio de 2019 y representó 41.0% de los activos totales. En opinión de Fitch, la entidad mantendrá indicadores de liquidez robustos en el mediano plazo, sin anticiparse variaciones relevantes.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación de largo plazo: 'AA-(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de corto plazo: 'F1+(slv)'.

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. – Estado de Resultados

(USD miles)	30 jun 2019 (6 meses)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)
Ingresos					
Comisiones por Asesoría/Administración	32,397.1	64,524.4	67,886.5	65,433.6	62,862.9
Comisiones por Desempeño	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otras Comisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Ingresos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Operativos	32,397.1	64,524.4	67,886.5	65,433.6	62,862.9
Gastos					
Gastos de Personal	2,993.1	11,673.8	11,119.5	10,767.0	9,997.2
Otros Gastos Administrativos	5,658.3	7,875.8	7,184.2	6,326.9	5,965.9
Amortización de Activos Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortización de Comisiones Diferidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros Gastos - Por Administración	15,557.4	28,484.4	27,897.9	28,484.5	29,154.2
Gastos Operativos	24,208.9	48,034.0	46,201.7	45,578.4	45,117.3
Utilidad Operativa	8,188.2	16,490.4	21,684.8	19,855.2	17,745.7
Ingresos y Gastos No Operativos	99.1	520.8	(334.9)	(88.9)	1,101.5
Ingresos Financieros	487.7	793.0	775.5	742.9	864.3
Gastos por Intereses	0.0	(11.4)	(8.5)	(8.3)	(9.5)
Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	(388.6)	(260.0)	(1,101.9)	(823.5)	246.8
Utilidad antes de Impuestos	8,287.3	17,011.2	21,349.9	19,766.3	18,847.2
Gastos de Impuestos	2,586.0	5,335.2	6,664.9	6,154.3	5,694.7
Utilidad Neta	5,701.3	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5
Intereses Minoritarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	5,701.3	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. – Balance General

(USD miles)	30 jun 2019 (6 meses)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)
Activos					
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,364.4	17,207.6	21,089.1	19,676.7	18,472.8
Efectivo y Valores Segregados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Cobrar e Ingresos Acumulados	2,934.7	5,439.1	3,960.5	2,680.1	2,606.0
Inversiones	4,996.8	1,541.6	688.7	0.0	32.1
Gastos Pagados por Adelantado	631.2	397.5	411.7	311.2	49.5
Activos Fijos	12,458.7	12,224.0	12,400.4	12,496.1	12,782.5
Activos por Impuesto Diferidos	1,372.9	1,572.5	917.8	805.9	827.2
Comisiones Diferidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intangibles	348.1	447.5	383.4	635.2	760.9
Otros Activos	41.0	44.5	55.1	48.9	25.3
Total de Activos	30,147.7	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2
Pasivos					
Deuda Garantizada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda No Garantizada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Híbridos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	3,888.6	3,232.2	2,455.8	1,260.8	1,695.1
Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos a las Ganancias	3,746.5	6,443.8	7,340.1	6,596.7	5,502.6
Compensaciones y Beneficios Acumulados	4,211.3	4,927.1	2,825.1	2,584.5	2,605.9
Otros Pasivos	0.0	0.0	6.5	0.0	0.1
Total Pasivos	11,846.4	14,603.1	12,627.6	10,442.0	9,803.7
Interés Minoritario Redimible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Patrimonio	18,301.3	24,271.1	27,279.2	26,212.1	25,752.4
Total Pasivos y Patrimonio	30,147.7	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. – Información Complementaria

(USD miles)	30 jun 2019 (6 meses)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)
Patrimonio de Accionistas	18,301.3	24,271.1	27,279.2	26,212.1	25,752.4
Activos	30,147.7	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2
Deuda Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Operativos Ajustados	32,397.124	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9
Utilidad Operativa Ajustada	8,188.218	16,490.419	21,684.8	19,855.2	17,745.7
Utilidad Neta Ajustada	5,701.275	11,675.999	14,685.0	13,612.1	13,152.5
Utilidad Neta Ajustada Anualizada	11,402.550	11,675.999	14,685.0	13,612.1	13,152.5
Plusvalía e Intangibles	348.065	447.473	383.4	635.2	760.9
Gastos por Intereses Anualizados	0.0	(11.387)	(8.5)	(8.3)	(9.5)
Comisiones por Administración	32,397.124	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9
Comisiones por Administración Anualizadas	64,794.248	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9
Cálculo de EBITDA					
Utilidad Neta	5,701.3	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5
Más Impuestos	2,586.0	5,335.2	6,664.9	6,154.3	5,694.7
Más Gastos por Intereses	0.0	11.4	8.5	8.3	9.5
Más Depreciación y Amortización	624.2	1,093.5	1,110.8	1,049.8	838.6
EBITDA	8,911.5	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4
Más Amortización de Comisiones Diferidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Más Compensaciones Basadas en Acciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Más Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA Ajustado	8,911.5	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4
EBITDA Ajustado Anualizado	17,823.0	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4
Gastos por Arrendamiento	66.9	302.8	269.1	268.7	318.6
EBITDAR Ajustado	8,978.4	18,418.8	22,738.3	21,093.1	20,013.9
Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio (Ajustado) (%)	53.6	45.3	54.9	52.4	58.3
Margen Operativo (%)	25.3	25.6	31.9	30.3	28.2
Margen Operativo Ajustado (%)	25.3	25.6	31.9	30.3	28.2
Margen de EBITDA Ajustado (%)	27.5	28.1	33.1	31.8	31.3
Gastos Administrativos/Ingresos Operativos (%)	9.2	18.1	16.4	16.5	15.9
Margen de EBITDAR (%)	27.7	28.5	33.5	32.2	31.8
Comisiones por Administración Anualizadas/Activos Bajo Administración Promedio (%)	1.1	1.2	1.3	1.4	1.4
Utilidad Neta Anualizada/ABA Promedio (%)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Capitalización y Apalancamiento					
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta/EBITDA Ajustado	(0.41)	(0.95)	(0.94)	(0.94)	(0.94)
Deuda Bruta/Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Bruta/Patrimonio Tangible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio/Activos (%)	60.7	62.4	68.4	71.5	72.4
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles (%)	60.2	62.0	68.1	71.0	71.8

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	16 de octubre de 2019
Número de Sesión	090-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/diciembre/2018 NO AUDITADA: 30/junio/2019
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Clasificación de emisor en 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

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

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus 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 Fitch 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 clasificada 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 Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch 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 Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".