

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFÍA, S.A.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de septiembre de 2025

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

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

-----MM US\$ al 30.06.25-----			
ROAA: 57.3%	Ingresos: 26.9	Activos: 28.1	
ROAE: 73.4%	Utilidad: 9.3	Patrimonio: 22.0	

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 y 2024, estados financieros no auditados al 30 de junio de 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 30 de junio de 2025.

La calificación de riesgo se fundamenta en: i) el nivel de capitalización que favorece la flexibilidad financiera y capacidad para hacer frente a contingencias; ii) la elevada liquidez, haciendo notar la ausencia de deuda financiera; iii) el fuerte desempeño financiero, así como el volumen de flujos – EBITDA; iv) la relevancia de la entidad en el mercado de fondos de pensiones 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 de la industria de pensiones.

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

Franquicia referente en el sector previsional, alineada con la marca de su grupo económico: De acuerdo con la ley en El Salvador, todos los trabajadores están obligados a afiliarse a una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP's) y destinar parte de su salario para aportar a un Fondo de Pensiones. Dicha obligatoriedad, permite que las AFP's administren un flujo importante de recursos. En el mercado salvadoreño operan dos AFP's, este número es determinado por el modesto tamaño de la economía. La relevancia de AFP Confía en el Sistema Previsional se refleja en su participación de mercado, medida por sus AUM, representando el 51.3% al primer semestre de 2025; mientras que concentró el 50.9% del total de ingresos por comisiones del sistema.

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

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

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

El sector es sensible a cambios en su regulación: Uno de los principales riesgos para la operación de AFP Confía es la exposición al cambio regulatorio y/o en su marco legal. Al respecto, en el acuerdo entre Gobierno de El Salvador y el FMI, este último concluye que es necesario una nueva reforma de pensiones para darle sostenibilidad al sistema, a fin de incorporar los costos fiscales y pasivos contingentes. Además, según el FMI, la fecha para implementar esta nueva reforma debería de ser en 2026. Dado que todavía no hay un borrador sobre dicha reforma, no es posible emitir una valoración sobre la misma.

Correlación estrecha entre el sector previsional y el entorno económico: 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.

La cotización mensual recaudada por AFP Confía registró un crecimiento interanual del 4.4% a junio de 2025 (8.9% en junio de 2024); destacando la desaceleración en el ritmo de cotizaciones, en línea con las cifras que exhibe la economía doméstica. Cabe preciar que las perspectivas indican que esta tendencia persistirá en 2025, considerando el menor número de plazas en el sector público con respecto a 2023 y 2024.

Desempeño financiero favorable y consistente con periodos previos: La utilidad neta de AFP Confía totalizó un monto de US\$9.3 millones al 30 de junio de 2025; determinado un crecimiento interanual del 9.2%. Dicha variación estuvo acorde con la evolución de la utilidad bruta y el mayor aporte de los otros ingresos.

Adicionalmente, el retorno (a doce meses) promedio sobre activos cerró en 57.3% a junio de 2025 (60.2% en junio de 2024). En opinión de Zumma Ratings, la sociedad administradora continuará presentando un buen desempeño financiero en el corto plazo.

Generación de flujos exhibe estabilidad: La generación de flujos de AFP Confía aumentó a partir de 2023, en virtud del mayor ingreso neto. Al 30 de junio de 2025, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$22.1 millones (US\$22.8 millones en junio de 2024).

Asimismo, el flujo por las actividades de operación de la sociedad administradora cubrió de forma muy favorable el monto de CAPEX (24.7 veces primer semestre de 2025),

superior con respecto al valor de doce atrás (5.1 veces), explicado por la disminución en el gasto de capital en los primeros seis meses del año en curso. Cabe mencionar que la ausencia de deuda favorece el perfil crediticio de la compañía.

Elevada capitalización: A juicio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es fuerte; ponderándose como una de sus fortalezas financieras. De esa manera, la relación patrimonio/activo se mantuvo en 78.1% a junio de 2025 (76.4% AFP par).

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

Relación muy favorable entre activos líquidos y obligaciones de corto plazo: La liquidez de AFP Confía es fuerte, consistente con lo observado en años previos. En ese contexto, el indicador de activos corrientes a pasivos corrientes de AFP Confía fue de 4.2 veces al primer semestre de 2025 (4.0 veces en similar periodo de 2024); ubicándose levemente superior con respecto a su competidor (4.0 veces).

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

Fortalezas

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

Debilidades

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

Oportunidades

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

Amenazas

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

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento 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% al 30 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\$5,263.3 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

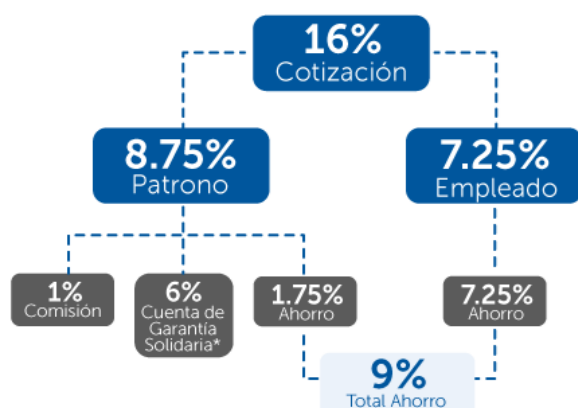
De acuerdo con el marco legal de El Salvador, todos los trabajadores formales deben afiliarse y cotizar en una de las AFP. En ese sentido, el sector previsional tiene una alta vinculación con el entorno económico doméstico derivada de la relación con el mercado laboral. El tamaño de la economía y el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

A juicio de Zumma Ratings, dado que la economía presenta signos de desaceleración (variación IVA-E del 5.8% a junio de 2025), el ritmo de cotizantes estará condicionado en el corto plazo.

En términos de activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), las dos AFP's gestionaron US\$17,882.4 millones al primer semestre de 2025; determinando una expansión interanual del 8.8%, en función de los aportes para los fondos obligatorios. Cabe mencionar que dichos fondos de pensiones tienen la debilidad que los instrumentos respaldados por el Gobierno de El Salvador e ISP representaron cerca del 74.5% de las inversiones totales; haciendo notar que esta participación ha aumentado a partir de 2023.

Por su parte, los fondos de ahorro previsionales voluntarios (APV's) mostraron un crecimiento interanual del 70.9% a junio de 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.

El 20 de diciembre de 2022, la Asamblea Legislativa realizó una serie de modificaciones al marco legal del sistema de pensiones, dando origen a la Ley Integral del Sistema de Pensiones (LISP); así como la creación del Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). Lo anterior, conllevó a una serie de cambios que impactaron en el sistema previsional. Adicionalmente, dentro del marco del acuerdo entre el Gobierno de El Salvador y el FMI, este último concluye que es necesario una nueva reforma de pensiones para darle sostenibilidad al sistema, a fin de incorporar los costos fiscales y pasivos contingentes. Además, la fecha de su implementación debería de ser en 2026, dado que el equipo técnico del FMI prevé que los recursos en la Cuenta de Garantía Solidaria (CGS) serían insuficientes para atender con sus obligaciones.

ANTECEDENTES GENERALES

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

AFP Confía es una entidad regulada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) y presenta su información financiera con base a las Normas Contables para Administradoras de Fondos de Pensiones vigentes en El Salvador. Al 30 de junio de 2025, el auditor externo emitió

una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios de la sociedad administradora.

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

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

La plana gerencial está integrada por los siguientes profesionales:

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

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

GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

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

Riesgo de crédito

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

Las inversiones propias y de los fondos bajo administración se realizan de forma independiente y separada; la Dirección de Inversiones se encarga de implementar la estrategia de inversión de los fondos bajo gestión de acuerdo con los lineamientos del Comité de Inversiones y al marco normativo. Mientras que la Dirección Financiera administra y decide los instrumentos que integran el portafolio de AFP Confía, la 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 de los patrimonios en administración 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 impor-

tante generación de flujos y la ausencia de deuda financiera favorecen la gestión de la tesorería.

Riesgo operativo

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

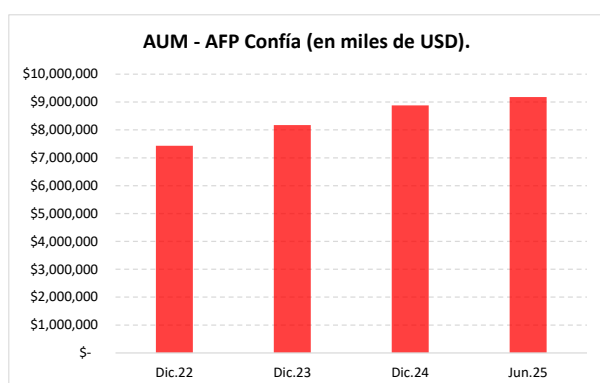
Adicionalmente, la unidad de auditoría desempeña un rol importante para detectar desviaciones relevantes en los flujos de procesos y recomendar mejoras en los mismos.

ANÁLISIS FINANCIERO

Operaciones y Negocios.

La relevancia de AFP Confía en el Sistema Previsional se refleja en su participación de mercado, medida por sus AUM, representando el 51.3% al primer semestre de 2025; mientras que concentró el 50.9% del total de ingresos por comisiones del sistema. La amplia trayectoria y el tiempo de operación de la sociedad administradora en el mercado salvadoreño (más de 25 años) ha permitido que ésta sostenga su importante base de afiliados, siendo un aspecto clave para el éxito en este tipo de negocios.

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.



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

En términos de productos y su segmentación, AFP Confía gestiona un fondo de pensión obligatorio, de acuerdo con la LISP, y dos fondos de ahorro previsional voluntario; totalizando un importe de US\$9,177.2 millones en AUM al 30 de junio de 2025, cuyo crecimiento interanual fue del

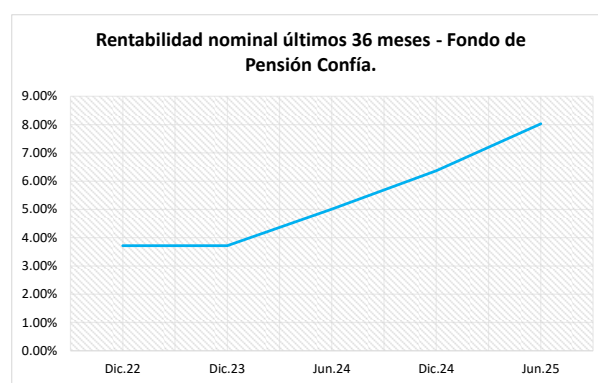
8.4%. De los tres patrimonios independientes, el fondo de mayor relevancia en la operación es el Fondo de Pensiones AFP Confía (FP Confía), con el 99.8% del total de AUM. Al respecto, el FP Confía capta cotizaciones de los afiliados para pagar beneficios previsionales, de acuerdo con los estipulado en la LISP.

Adicionalmente, AFP Confía ofrece dos productos de ahorro voluntario con objetivos de inversión diferenciados. Uno con exposición relevante en renta fija y variable internacional; mientras que el segundo, tiene una estrategia de inversión tradicional (productos bancarios y renta fija local).

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.

Acorde con la LISP, no existe un límite para que los fondos de pensiones adquieran valores emitidos por el Instituto Salvadoreño de Pensiones (ISP). 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 77.0% a junio de 2025 (81% en junio 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 70.9% de la cartera de inversiones del FP Confía.

Por su parte, la exposición del FP Confía en instrumentos extranjeros de renta variable se mantiene como modesta (2.1% al primer semestre de 2025). En sintonía con lo expuesto previamente, a juicio de Zumma Ratings, la calidad crediticia de la cartera del fondo de pensión administrado por AFP Confía, está estrechamente vinculada con el perfil de riesgo del Gobierno de El Salvador. Cabe mencionar que la percepción de riesgo del soberano ha disminuido después del acuerdo alcanzado con el FMI.



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

En otro aspecto, las tasas de interés del mercado local comienzan a registrar un acomodamiento a la baja por los niveles de liquidez. Sin embargo, la rentabilidad nominal de los últimos 36 meses del FP Confía se ubicó en 8.0% a junio de 2025 (5.0% en junio de 2024), 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 la inversión de los fondos de pensiones, el comportamiento de la rentabilidad entre los dos fondos de pensiones obligatorios es similar.

La cotización mensual recaudada por AFP Confía registró un crecimiento interanual del 4.4% a junio de 2025 (8.9% en junio de 2024); destacando la desaceleración en el ritmo de cotizaciones, en línea con las cifras que exhibe la economía doméstica. Cabe preciar que las perspectivas indican que la tónica persistirá en 2025, considerando el menor número de plazas en el sector público con respecto a 2024.

Calidad en Activos.

Con respecto a junio de 2024, AFP Confía registró una expansión interanual del 4.0% en sus activos, equivalente en términos monetarios a US\$1.1 millones. Dicha evolución estuvo asociada, principalmente con el aumento en las inversiones financieras y en menor medida por el mayor saldo en efectivo y gastos pagados por anticipado.

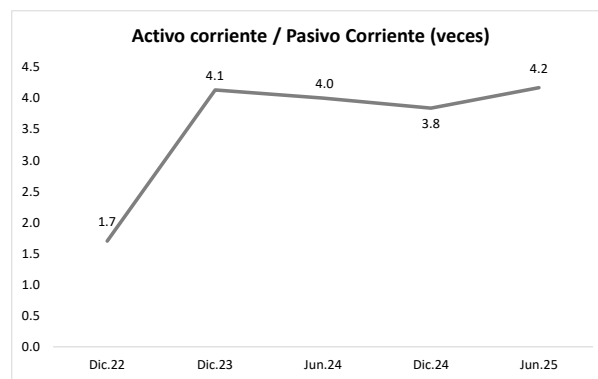
Las inversiones financieras de AFP Confía representaron en el 72.1% de los activos totales al primer semestre de 2025. El portafolio estuvo integrado principalmente por inversiones disponibles para la venta (90.6% del portafolio total), entre las que se mencionan: valores extranjeros, cuotas de participación en fondos de inversión salvadoreños, valores de titularización y otros instrumentos en la plaza local. Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento (principalmente depósitos) participaron con el 9.4% restante. En opinión de Zumma Ratings, el portafolio refleja una apropiada diversificación.

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

Liquidez.

Debido al poco tiempo en que se acreditan las comisiones por administración de los fondos de pensiones, AFP Confía exhibe una favorable rotación de cobranza; beneficiando en su ciclo de efectivo. Asimismo, la obligación de cotizar en una AFP para los trabajadores genera un flujo estable de efectivo para la entidad. En ese contexto, el periodo promedio de rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 5 días a junio de 2025 (8 días en junio de 2024).

Por su parte, la rotación promedio de cuentas por pagar pasó a 39 días desde 48 días en el lapso de doce meses. Las cuentas y documentos por pagar se integra por proveedores por operaciones propias y por la administración de fondos (empresas recaudadoras, procesadoras de datos, entre otros).



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

El indicador de activos corrientes a pasivos corrientes de AFP Confía fue de 4.2 veces al primer semestre de 2025 (4.0 veces en similar periodo de 2024); ubicándose levemente superior con respecto a su competidor (4.0 veces).

Solvencia.

A juicio de Zumma Ratings, la posición de solvencia de AFP Confía es fuerte; ponderándose como una de sus fortalezas financieras. De esa manera, la relación patrimonio/activo se mantuvo en 78.1% a junio de 2025 (76.4% AFP par). Lo anterior, se encuentra vinculado con la generación interna de capital de la sociedad administradora.

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

EBITDA y Generación de Flujos.

La generación de flujos de AFP Confía aumentó a partir de 2023, en virtud del mayor ingreso neto. Al 30 de junio de 2025, el EBITDA (calculado a 12 meses) totalizó US\$22.1 millones (US\$22.8 millones en junio de 2024). Cabe precisar que el impacto de los ajustes por la implementación de LISP se ha diluido en el periodo de análisis.

En los últimos periodos, la compañía ha implementado su plan de inversión en proyectos de tecnología para eficientizar una serie de procesos internos; así como para profundizar el uso de sus canales digitales. Al primer semestre de 2025, el gasto en capital (CAPEX) se ha moderado; totalizando US\$261 mil (US\$1.3 millones al 30 de junio de 2024). A la misma fecha, el CAPEX representó el 6.9% del activo fijo neto (propiedad, planta y equipo e intangibles).

Asimismo, el flujo por las actividades de operación de la sociedad administradora cubrió de forma muy favorable el monto de CAPEX (24.7 veces primer semestre de 2025),

superior con respecto al valor de doce atrás (5.1 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.

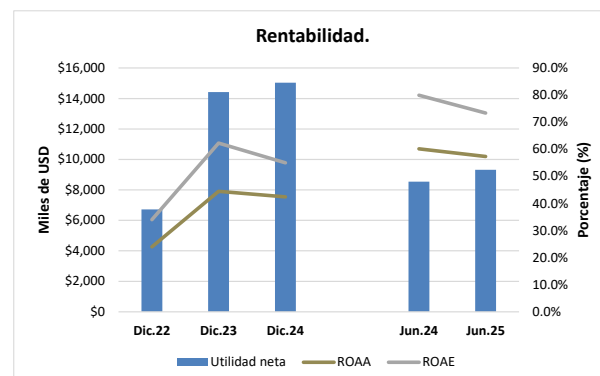
Análisis de Rentabilidad.

La utilidad neta de AFP Confía totalizó un monto de US\$9.3 millones al 30 de junio de 2025; determinado un crecimiento interanual del 9.2%. Dicha variación estuvo acorde con la evolución de la utilidad bruta y el mayor aporte de los otros ingresos. En el análisis se señala que, a esta fecha, el efecto en la variación de la rentabilidad por la LISP es prácticamente nulo.

Con base en la desaceleración en el volumen de cotizaciones, el ingreso de AFP Confía presentó una tasa de crecimiento del 3.6% a junio de 2025. Mientras que los gastos relacionados con la administración de fondos reflejaron una variación del 0.2%, destacando la disminución en el gasto de primas y de sueldos/comisiones por servicios profesionales. De esa manera, el margen bruto cerró en 91.1% a junio de 2025, similar a lo observado en 2024.

El gasto operativo totalizó US\$12.6 millones al primer semestre de 2025 (US\$11.7 millones en similar periodo de 2024); haciendo notar que el rubro con mayor aumento fue

el de depreciación y amortización, en virtud de los proyectos en intangibles que ha realizado AFP Confía. El margen neto registró un aumento; ubicándose en 34.6% (41.0% la otra AFP).



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

Adicionalmente, el retorno (a doce meses) promedio sobre activos cerró en 57.3% a junio de 2025 (60.2% en junio de 2024). En opinión de Zumma Ratings, la sociedad administradora continuará presentando un buen desempeño financiero en el corto plazo.

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

	Dic.22		Dic.23		Jun.24		Dic.24		Jun.25	
		%		%		%		%		%
ACTIVO										
Activo Corriente										
Disponible	4,876	16%	8,355	24%	1,215	4%	3,870	11%	2,093	7%
Reportos	-	0%	-	0%	800	3%	1,500	4%	-	0%
Inversiones financieras	12,136	40%	20,940	60%	18,797	69%	25,019	69%	20,288	72%
Cuentas y documentos por cobrar	649	2%	552	2%	1,170	4%	179	0%	677	2%
Gastos pagados por anticipado	719	2%	857	2%	666	2%	956	3%	1,015	4%
Total Activo Corriente	18,380	61%	30,704	89%	22,648	84%	31,523	87%	24,073	86%
Activo no Corriente										
Propiedades y equipo - neto	8,791	29%	2,122	6%	2,705	10%	3,096	9%	2,612	9%
Otros activos e intangibles	2,127	7%	1,547	4%	1,483	5%	1,210	3%	1,185	4%
Inversiones en cuotas del fondo de pensiones administrado	31	0%	15	0%	17	0%	25	0%	31	0%
Activo por impuesto diferido	896	3%	268	1%	207	1%	330	1%	247	1%
Total Activo no Corriente	11,845	39%	3,953	11%	4,412	16%	4,660	13%	4,075	14%
TOTAL ACTIVO	30,225	100%	34,657	100%	27,060	100%	36,183	100%	28,148	100%
PASIVO										
Pasivo Corriente										
Cuentas y documentos por pagar a corto plazo	6,718	22%	588	2%	641	2%	730	2%	515	2%
Provisiones	642	2%	688	2%	432	2%	760	2%	422	1%
Obligaciones por impuestos y contribuciones	3,430	11%	6,150	18%	4,583	17%	6,713	19%	4,835	17%
Total Pasivo Corriente	10,789	36%	7,425	21%	5,657	21%	8,204	23%	5,772	21%
Pasivo no Corriente										
Provisiones	119	0%	206	1%	259	1%	339	1%	401	1%
Total Pasivo No Corriente	119	0%	206	1%	259	1%	339	1%	401	1%
TOTAL PASIVO	10,909	36%	7,631	22%	5,916	22%	8,543	24%	6,173	22%
PATRIMONIO										
Capital social	10,500	35%	10,500	30%	10,500	39%	10,500	29%	10,500	37%
Reserva legal	2,100	7%	2,100	6%	2,100	8%	2,100	6%	2,100	7%
Revaluación	0	0%	(2)	0%	8	0%	2	0%	54	0%
Utilidad del ejercicio	6,716	22%	14,428	42%	8,536	32%	15,038	42%	9,320	33%
TOTAL PATRIMONIO	19,316	64%	27,026	78%	21,144	78%	27,641	76%	21,975	78%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30,225	100%	34,657	100%	27,060	100%	36,183	100%	28,148	100%

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

	Dic.22	%	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
Ingresos	76,985	100%	52,279	100%	26,018	100%	52,486	100%	26,946	100%
Ingresos por comisiones por admon de fondos de pensiones	76,985	100%	52,279	100%	26,018	100%	52,486	100%	26,946	100%
Gastos por administración de fondos de pensiones	46,611	61%	9,350	18%	2,386	9%	4,925	9%	2,391	9%
Primas de seguros	42,796	56%	4,575	9%	66	0%	126	0%	45	0%
Sueldos, comisiones y prestaciones servicios profesionales	2,553	3%	2,793	5%	1,548	6%	3,134	6%	1,388	5%
Otros costos directos por administración de fondos	1,262	2%	1,982	4%	772	3%	1,665	3%	957	4%
Utilidad bruta	30,374	39%	42,928	82%	23,632	91%	47,561	91%	24,555	91%
Gastos de Venta y Administrativos	20,907	27%	23,327	45%	11,693	45%	26,980	51%	12,604	47%
Depreciación y amortización	1,227	2%	1,617	3%	752	3%	1,537	3%	755	3%
Gastos de Administración	19,680	26%	21,710	42%	10,940	42%	25,443	48%	11,849	44%
Utilidad de Operación	9,467	12%	19,602	37%	11,939	46%	20,580	39%	11,951	44%
Ingresos financieros	555	1%	893	2%	771	3%	1,697	3%	833	3%
Gastos financieros	12	0%	25	0%	25	0%	50	0%	27	0%
Otros gastos	299	0%	445	1%	216	1%	622	1%	350	1%
Otros ingresos	23	0%	3,442	7%	8	0%	498	1%	1,116	4%
Otros ingresos (gastos) ejercicios anteriores	(46)	0%	(1,709)	-3%	(16)	0%	(16)	0%	7	0%
Utilidad Antes de Impuesto Sobre la Renta	9,689	13%	21,757	42%	12,461	48%	22,086	42%	13,530	50%
Impuesto Sobre la Renta	2,953	4%	7,315	14%	3,925	15%	7,040	13%	4,197	16%
Utilidad antes de otros resultados integrales	6,736	9%	14,442	28%	8,536	33%	15,046	29%	9,332	35%
Partida extraordinaria neta del ISR	(20)	0%	(14)	0%	0	0%	(8)	0%	(12)	0%
Utilidad Neta	6,716	9%	14,428	28%	8,536	33%	15,038	29%	9,320	35%

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic.22	Dic.23	Jun.24	Dic.24	Jun.25
Rentabilidad					
ROAA	23.9%	44.5%	60.2%	42.5%	57.3%
ROAE	34.0%	62.3%	80.0%	55.0%	73.4%
Utilidad de Operación / Ingresos	12.3%	37.5%	45.9%	39.2%	44.4%
Utilidad Neta / Ingresos	8.7%	27.6%	32.8%	28.7%	34.6%
Costo Financiero Promedio	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
Gastos de Operación / Utilidad bruta	68.8%	54.3%	49.5%	56.7%	51.3%
Rentabilidad del Activo Fijo Promedio	76.4%	679.9%	598.8%	485.8%	605.8%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo Corriente	1.7	4.1	4.0	3.8	4.2
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.7	4.1	4.0	3.8	4.2
Capital de Trabajo	7,590	23,279	16,991	23,319	18,301
EBITDA y Flujos del Periodo					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$ 13,256	\$ 12,391	\$ 6,502	\$ 16,195	\$ 6,433
Gasto Financiero neto de impuestos	\$ 8	\$ 18	\$ 17	\$ 35	\$ 19
FCO (Flujo de Caja Operativo)	\$ 13,264	\$ 12,409	\$ 6,519	\$ 16,230	\$ 6,451
CAPEX	\$ 2,222	\$ 1,616	\$ 1,274	\$ 2,193	\$ 261
Dividendos	\$ 7,585	\$ 6,716	\$ 14,428	\$ 14,428	\$ 15,038
FLC Flujo Libre de Caja* (sin restar dividendos)	\$ 11,043	\$ 10,793	\$ 5,245	\$ 14,037	\$ 6,191
FLC Flujo Libre de Caja (restando dividendos)	\$ 3,458	\$ 4,077	\$ (9,183)	\$ (391)	\$ (8,847)
EBIT (período)	\$ 9,467	\$ 19,602	\$ 11,939	\$ 20,580	\$ 11,951
EBITDA (12 meses)	\$ 10,694	\$ 21,219	\$ 22,782	\$ 22,118	\$ 22,133
EBITDA (período)	\$ 10,694	\$ 21,219	\$ 12,691	\$ 22,118	\$ 12,706
Gasto Financiero (12 meses)	\$ 12	\$ 25	\$ 40	\$ 50	\$ 53
Gasto Financiero (período)	\$ 12	\$ 25	\$ 25	\$ 50	\$ 27
Margen EBITDA	13.9%	40.6%	48.8%	42.1%	47.2%
Coberturas de Gasto Financiero del Periodo					
FCO / Gasto financiero (doce meses)	1,133	491	164	323	123
FLC / Gasto financiero (doce meses)	943	427	132	280	118
EBITDA / Flujo de Actividades de Operación (período)	0.8	1.7	2.0	1.4	2.0
EBITDA / Gasto financiero (12 meses)	913	839	572	440	422
EBITDA Período / Gasto Financiero Período	913	839	512	440	469
Coberturas de Servicio de Deuda (doce meses)					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	913	839	572	440	422
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	N/D
Estructura Financiera					
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
Endeudamiento de corto plazo / patrimonio (veces)	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
Endeudamiento financiero (veces)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Financiera / EBITDA (doce meses)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Patrimonio / Activos	63.9%	78.0%	78.1%	76.4%	78.1%
Depreciación y amortización (período)	\$ 1,227	\$ 1,617	\$ 752	\$ 1,537	\$ 755
Exceso / (deficit) de depreciación	\$ (995)	\$ 1	\$ (522)	\$ (656)	\$ 495
Gestión Administrativa					
Ciclo de efectivo	(49)	(19)	(40)	(52)	(34)
Rotación de Inventarios	-	-	-	-	-
Rotación de cobranzas comerciales	3	4	8	1	5
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	3	4	8	1	5
Rotación de cuentas por pagar comerciales	52	23	48	53	39
Rotación de cuentas por pagar comerciales (incluye relacionadas)	52	23	48	53	39

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

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

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

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

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de 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.