

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)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activo bajo Administración	5,622,540	5,258,768
Activos Totales	38,874	39,907
Patrimonio Total	24,271	27,279
Ingresos Totales	64,524	67,887
Margen de EBITDA (%)	28.1	33.1
Margen Operativo (%)	25.6	31.9
ROAE (%)	45.3	54.9

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, estados financieros anuales auditados de 2017 y 2018 de AFP Confía.

Informe Relacionado

[El Salvador \(Junio 19, 2018\).](#)

Analistas

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

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

Factores Clave de las Clasificaciones

Sensibilidad al Entorno Operativo y Regulatorio: Fitch Ratings considera que el modelo de negocios de Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. (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 respecto a hacer negocios en una jurisdicción específica. En este sentido, se considera la influencia del marco normativo del sistema previsional y sus cambios aprobados recientemente, junto a los retos operativos asociados a la ejecución y profundización de dicha reforma, así como cambios potenciales en la industria o marco regulatorio.

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 a la dependencia del mismo de la situación económica y política del país. De acuerdo con la ley, todos los empleados privados y públicos que se incorporen a la vida laboral formal están obligados a afiliarse y cotizar en el Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP). Al cierre de 2018, AFP Confía gestionaba 52.8% de los valores administrados por el SAP y contaba con 47.4% de los afiliados totales.

Márgenes de Rentabilidad Robustos: El marco regulatorio le permite mantener una generación alta y estable de ingresos por comisiones y de flujo operativo. A diciembre de 2018, su EBITDA alcanzó USD18.1 millones y cubría holgadamente los requerimientos de operación y de inversiones de capital. Los retornos derivan en niveles patrimoniales altos y robustos (patrimonio: 62.4% de los activos totales, a la misma fecha). La reforma de pensiones aprobada a fines de septiembre de 2017 estableció la disminución gradual en la comisión bruta desde 2.2% hasta 1.9% en 2020. Aun así, Fitch considera que los niveles de rentabilidad y capitalización de AFP Confía seguirán altos, porque el flujo de comisiones a las administradoras de fondos de pensión (AFP) seguirá estable.

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. Su pasivo registrado es operativo y por obligaciones, tal como el arrendamiento de sucursales y como las obligaciones fiscales y laborales. Los niveles de liquidez de la administradora son sólidos y se componen de ingresos en efectivo por comisiones cobradas, las cuales comprenden depósitos a plazo. A diciembre de 2018, los activos líquidos de la institución representaron 48.2% de los activos totales; la agencia estima que este nivel permanecerá similar en el futuro previsible.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Entorno Operativo y Regulatorio: Las clasificaciones de AFP Confía tienen un potencial limitado al alza, debido a que su modelo de negocio la vincula fuertemente a cambios potenciales en el entorno operativo y regulatorio.

Financiamiento mediante Deuda con Costo: Las clasificaciones podrían cambiar según el nivel de deuda financiera que asumiera AFP Confía y si ello afectase su desempeño financiero.

Entorno Operativo

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros al cierre de los ejercicios de 2014 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. 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.

Vinculación Fuerte con el Entorno de Negocios

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]. Esta última refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos de carácter económico y fiscal que enfrenta el soberano. 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 la emisión 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 el segundo semestre de 2019 y en 2020.

El mercado de administradoras de fondos de pensión (AFP) en El Salvador se compone de dos entidades: Administradora de Fondos de Pensiones Confía, S.A. y Administradora de Fondos de Pensiones Crecer, S.A., mismas que operan conforme a lo establecido en la Ley del Sistema para el Ahorro de Pensiones (SAP), la 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 cierre de 2018, el SAP registró 3.2 millones de afiliados, aunque la cantidad de cotizantes activos disminuyó a menos de un millón, limitados por el nivel bajo del empleo formal en la plaza. Asimismo, el modelo de negocio del sector continuará expuesto al entorno operativo, considerando su marco legal e incertidumbre de índole política 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 reforma aprobada en septiembre de 2017 implica cambios relevantes en los fondos de pensiones, como el aumento en la contribución a 15% desde 13%, 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. El regulador está en proceso de elaborar normativas secundarias para la implementación tanto del ahorro voluntario como de la totalidad de los multifondos, las cuales permitirán una claridad mayor en la operatividad y funcionamiento de dichos productos. Se espera que estén finalizadas en el transcurso de 2019.

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 al 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.

Metodologías Relacionadas

[Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Octubre 21, 2016\).](#)

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

Desde 2015, AFP Confía es una subsidiaria mayoritariamente (75%) de la entidad Corporación de Inversiones Atlántida (CIA), constituida en El Salvador y cuyos accionistas iniciales fueron personas naturales hondureñas. A finales de 2017, 49% de las acciones de CIA fueron adquiridas por Invatlan (Inversiones Atlántida) conglomerado financiero radicado en Honduras y accionista mayoritaria de Banco Atlántida, S.A., y 51% se mantiene en propiedad de sus accionistas iniciales.

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 encuentra en planes de establecer alguna.

Administración

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

El personal gerencial muestra 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 depende 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 les permite el análisis y toma de decisiones.

Los objetivos estratégicos de AFP Confía están claramente identificados y se circunscriben al modelo de negocios y al marco regulatorio vigente. A través de los años, Fitch ha observado un nivel de ejecución adecuado, con un desempeño comercial y financiero bueno, 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. 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 tiene 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, de acuerdo con la regulación. Posee un enfoque adecuado para la evaluación de su riesgo operativo en que se establecen ámbitos de control y la forma de gestionarlo, así como la tolerancia a las pérdidas. Durante 2018, no se reportó eventos que tuvieran efectos significativos para la entidad. 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.

Perfil Financiero

Desempeño de Activos

Las disponibilidades e inversiones de fondos propios de AFP Confía ascendieron a USD18.7 millones al cierre de 2018 y correspondieron casi exclusivamente a efectivo y depósitos a plazos. La entidad no lleva a cabo inversiones en títulos valores por cuenta propia y estos recursos se mantienen para propósitos de gestión de liquidez.

Fondo Conservador Administrado por AFP Confía – Composición por Emisor

(USD miles)	Dic 2018 (%)		Dic 2017 (%)		Dic 2016 (%)		Dic 2015 (%)	
Gobierno Central de El Salvador, Empresas Estatales e Instituciones Autónomas								
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales A	41.8	2,104,343.3	38.5	1,749,829.3	44.4	2,173,381.5	41.5	1,879,799.8
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales B	19.3	970,731.8	20.2	918,020.9	17.7	865,096.7	18.5	837,953.2
Gobierno Central de El Salvador	15.9	798,989.1	16.2	737,060.9	15.2	743,137.3	16.6	752,793.9
Fondo Social para la Vivienda	2.0	98,768.5	2.4	108,099.0	2.3	113,521.1	2.5	115,177.2
Fondo Nacional para la Vivienda Popular	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	2,680.8	0.1	3,758.3
Fideicomiso de Reestructuración de Deudas Municipales	0.1	6,945.4	0.2	8,023.0	0.3	13,724.4	0.5	21,991.6
Banco de Desarrollo de El Salvador	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	4,997.0
Instituciones Oficiales Autónomas	0.1	6,959.3	0.3	14,436.6	0.2	10,053.3	0.2	11,029.3
Subtotal	79.2	3,986,737.5	77.8	3,535,469.6	80.0	3,921,595.1	80.1	3,627,500.2
Bancos Salvadoreños	8.2	411,738.6	7.7	347,513.8	6.1	299,537.0	4.4	199,571.3
Banco Centroamericano de Integración Económica	0.4	20,221.4	0.4	20,222.1	0.4	20,222.7	0.9	42,148.3
Valores Extranjeros	5.1	256,035.0	5.7	260,222.2	6.3	309,160.3	7.4	335,901.8
Sociedades Nacionales	0.5	25,819.8	0.6	25,795.1	0.5	25,795.6	0.6	27,300.6
Sociedades Titularizadoras Salvadoreñas	6.6	333,008.4	7.8	352,406.3	6.6	323,643.8	6.5	295,341.5
Total Administrado por AFP Confía	100.0	5,033,560.6	100.0	4,541,629.1	100.0	4,899,954.5	100.0	4,527,763.7

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

Los fondos de pensiones administrados han exhibido un crecimiento constante a través del tiempo, que estuvo cercano al 7% durante 2018, favorecido por la obligatoriedad de los trabajadores del sector formal a cotizar en el sistema de pensiones privado, lo que genera un flujo constante de recursos independientemente del desempeño de los portafolios administrados. Los montos recaudados presentan aumentos constantes, aunque están directamente influenciados por el entorno económico del país y la profundización baja del sector laboral formal.

Entre los cambios principales establecidos en la reforma, está la implementación del ahorro voluntario y la creación de multifondos, aunque al primer trimestre de 2019 solamente se han implementado el Fondo Conservador y el Fondo Especial de Retiro. A diciembre de 2018, los fondos de pensiones administrados por AFP Confía ascendieron a USD5,622.5 millones, los cuales se componían del Fondo Conservador, con 89.5% del total, y el resto por el Fondo Especial de Retiro con 10.5%. 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

(USD miles)	Dic 2018 (%)		Dic 2017 (%)	
Instituciones Autónomas				
Fideicomiso de Obligaciones Previsionales	100.0	588,979.2	100.0	717,095.8
Instituto Salvadoreño del Seguro Social	0.0	0.0	0.0	43.3
Total del Fondo Especial Administrado por AFP Confía	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 (diciembre 2018: 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. Asimismo, cerca de 65.2% del portafolio corresponde 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 mantuvo robusta durante el ejercicio 2018 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 del 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 hasta 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 cerca de 1% o superior.

La proporción de gastos por administración del fondo de pensiones y gastos de operación absorbió 74.4% de los ingresos brutos por comisiones al cierre de 2018. Este nivel ha permitido a la entidad mantener un margen de EBITDAR favorable, equivalente a 28.5% a diciembre de 2018 (promedio 2014–2017: 30.8%). AFP Confía reportó un EBITDAR de USD18.4 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 requerir 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 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 2017 estuvo influenciada parcialmente por la comisión menor, producto de la reforma previsional, pero principalmente afectada por una reserva por USD2.1 millones que la entidad constituyó durante 2018 como una contingencia para el pago

de pensiones mínimas, mientras se define por las autoridades regulatorias si estas deben ser pagadas del seguro de invalidez y sobrevivencia o de la cuenta solidaria.

Capitalización y Apalancamiento

AFP Confía mantiene un perfil de solvencia sólido, que se ha mantenido a través de los años. La posición patrimonial es robusta y permanece como una de sus fortalezas principales. El patrimonio de la entidad sigue siendo su fuente principal de fondeo y representó 62.4% de los activos totales a diciembre de 2018. Históricamente, ha sostenido niveles superiores al 60%, lo cual le ha brindado una 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, dado su generación robusta de ingresos. La reforma recientemente aprobada 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 recientes reformas previsionales supongan la necesidad de recurrir a financiamiento externo, puesto que serían ejecutadas 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 USD18.7 millones a diciembre de 2018 y representó 48.2% 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)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)	31 dic 2014 (12 meses)
Ingresos					
Comisiones por Asesoría/Administración	64,524.4	67,886.5	65,433.6	62,862.9	59,319.8
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	64,524.4	67,886.5	65,433.6	62,862.9	59,319.8
Gastos					
Gastos de Personal	11,673.8	11,119.5	10,767.0	9,997.2	11,385.5
Otros Gastos Administrativos	7,875.8	7,184.2	6,326.9	5,965.9	5,338.8
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	28,484.4	27,897.9	28,484.5	29,154.2	28,915.2
Gastos Operativos	48,034.0	46,201.7	45,578.4	45,117.3	45,639.5
Utilidad Operativa	16,490.4	21,684.8	19,855.2	17,745.7	13,680.3
Ingresos y Gastos No Operativos	520.8	(334.9)	(88.9)	1,101.5	689.0
Ingresos Financieros	793.0	775.5	742.9	864.3	734.6
Gastos por Intereses	(11.4)	(8.5)	(8.3)	(9.5)	(9.1)
Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	(260.0)	(1,101.9)	(823.5)	246.8	(36.5)
Utilidad antes de Impuestos	17,011.2	21,349.9	19,766.3	18,847.2	14,369.3
Gastos de Impuestos	5,335.2	6,664.9	6,154.3	5,694.7	4,327.5
Utilidad Neta	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5	10,041.8
Intereses Minoritarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utilidad Neta Atribuible a Accionistas	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5	10,041.8

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

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

(USD miles)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)	31 dic 2014 (12 meses)
Activos					
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	17,207.6	21,089.1	19,676.7	18,472.8	21,133.0
Efectivo y Valores Segregados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por Cobrar e Ingresos Acumulados	5,439.1	3,960.5	2,680.1	2,606.0	1,072.0
Inversiones	1,541.6	688.7	0.0	32.1	138.8
Gastos Pagados por Adelantado	397.5	411.7	311.2	49.5	15.3
Activos Fijos	12,224.0	12,400.4	12,496.1	12,782.5	8,334.6
Activos por Impuesto Diferidos	1,572.5	917.8	805.9	827.2	873.7
Comisiones Diferidas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intangibles	447.5	383.4	635.2	760.9	144.7
Otros Activos	44.5	55.1	48.9	25.3	88.1
Total de Activos	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2	31,800.2
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	3,232.2	2,455.8	1,260.8	1,695.1	1,581.0
Cuentas por Pagar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos Diferidos a las Ganancias	6,443.8	7,340.1	6,596.7	5,502.6	4,824.5
Compensaciones y Beneficios Acumulados	4,927.1	2,825.1	2,584.5	2,605.9	2,751.5
Otros Pasivos	0.0	6.5	0.0	0.1	1.4
Total Pasivos	14,603.1	12,627.6	10,442.0	9,803.7	9,158.5
Interés Minoritario Redimible	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total Patrimonio	24,271.1	27,279.2	26,212.1	25,752.4	22,641.7
Total Pasivos y Patrimonio	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2	31,800.2

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, AFP Confía.

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

(USD miles)	31 dic 2018 (12 meses)	31 dic 2017 (12 meses)	31 dic 2016 (12 meses)	31 dic 2015 (12 meses)	31 dic 2014 (12 meses)
Patrimonio de Accionistas	24,271.1	27,279.2	26,212.1	25,752.4	22,641.7
Activos	38,874.2	39,906.7	36,654.0	35,556.2	31,800.2
Deuda Ajustada	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos Operativos Ajustados	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9	59,319.8
Utilidad Operativa Ajustada	16,490.419	21,684.8	19,855.2	17,745.7	13,680.3
Utilidad Neta Ajustada	11,675.999	14,685.0	13,612.1	13,152.5	10,041.8
Utilidad Neta Ajustada Anualizada	11,675.999	14,685.0	13,612.1	13,152.5	10,041.8
Plusvalía e Intangibles	447.473	383.4	635.2	760.9	144.7
Gastos por Intereses Anualizados	(11.387)	(8.5)	(8.3)	(9.5)	(9.1)
Comisiones por Administración	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9	59,319.8
Comisiones por Administración Anualizadas	64,524.379	67,886.5	65,433.6	62,862.9	59,319.8
Cálculo de EBITDA					
Utilidad Neta	11,676.0	14,685.0	13,612.1	13,152.5	10,041.8
Más Impuestos	5,335.2	6,664.9	6,154.3	5,694.7	4,327.5
Más Gastos por Intereses	11.4	8.5	8.3	9.5	9.1
Más Depreciación y Amortización	1,093.5	1,110.8	1,049.8	838.6	588.6
EBITDA	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4	14,948.8
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	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4	14,966.9
EBITDA Ajustado Anualizado	18,116.0	22,469.2	20,824.4	19,695.4	14,966.9
Gastos por Arrendamiento	302.8	269.1	268.7	318.6	313.5
EBITDAR Ajustado	18,418.8	22,738.3	21,093.1	20,013.9	15,195.7
Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio (Ajustado) (%)	45.3	54.9	52.4	58.3	43.7
Margen Operativo (%)	25.6	31.9	30.3	28.2	23.1
Margen Operativo Ajustado (%)	25.6	31.9	30.3	28.2	23.1
Margen de EBITDA Ajustado (%)	28.1	33.1	31.8	31.3	25.2
Gastos Administrativos/Ingresos Operativos (%)	18.1	16.4	16.5	15.9	19.2
Margen de EBITDAR (%)	28.5	33.5	32.2	31.8	25.8
Comisiones por Administración Anualizadas/Activos Bajo Administración Promedio (%)	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
Utilidad Neta Anualizada/ABA Promedio (%)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
Capitalización y Apalancamiento					
Deuda Bruta/EBITDA Ajustado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda Neta/EBITDA Ajustado	(0.95)	(0.94)	(0.94)	(0.94)	(1.41)
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 (%)	62.4	68.4	71.5	72.4	71.2
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles (%)	62.0	68.1	71.0	71.8	71.1

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	25 de marzo de 2019
Número de Sesión	019-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/diciembre/2018 NO AUDITADA: N/A
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 LIDER 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".