

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte Sólido del Accionista: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) reflejan la apreciación de Fitch Ratings de la capacidad y propensión de su matriz, Banco Davivienda, S.A. (Davivienda), para respaldarla. Asimismo, incorporan la fortaleza relativa de su accionista respecto a otros emisores clasificados en El Salvador, que permite que sus clasificaciones nacionales estén en el nivel más alto de la escala de clasificación nacional.

Operación Significativa para la Matriz: En su evaluación de soporte, la agencia también pondera moderadamente el papel relevante de IF Davivienda en la estrategia de diversificación de Davivienda en Centroamérica, el enorme riesgo por reputación que el incumplimiento constituiría para su propietario, así como el tamaño manejable de la entidad para su accionista, ya que constituía 8.1% de sus activos totales a junio de 2020.

Tenedora de Propósito Exclusivo: IF Davivienda, compañía tenedora, tiene como finalidad la propiedad de las subsidiarias del conglomerado financiero colombiano Davivienda en El Salvador. El perfil financiero consolidado del grupo refleja el desempeño financiero de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), que representaba 95.5% de sus activos y 83.8% del patrimonio a junio de 2020.

Calidad de Activos Buena, pero podría Presionarse: Los activos de IF Davivienda están compuestos en su mayoría por los de Davivienda Sal y reflejan su calidad de activos en las cifras consolidadas. Fitch anticipa que la calidad de activos del banco será afectada debido al impacto de la pandemia. A junio de 2020, el indicador de morosidad resultó en 1.8%.

Rentabilidad Modesta: La rentabilidad de IF Davivienda es principalmente el resultado del desempeño de Davivienda Sal. A junio de 2020, el ROAA del banco fue 0.6%, mientras que el de IF Davivienda fue 0.7%. La agencia estima que esta continuará bajo presión ante las condiciones actuales y mayores cargos por deterioro de los préstamos.

Niveles de Capital Adecuados: La capitalización de IF Davivienda no es sustancialmente diferente a la del banco, la cual Fitch considera que se beneficia del apoyo que le brindaría su matriz, si fuera necesario. Al primer semestre de 2020 (1S20), la razón de capital tangible a activos tangibles fue 11.4%, similar al promedio de 11.8% de los últimos años.

Fondeo y Liquidez Apropriados: La estructura de financiamiento de IF Davivienda está influenciada esencialmente por el banco. Los depósitos de los clientes son la fuente de fondeo más importante, al representar 76.8% al 1S20.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

Cualquier percepción de Fitch sobre una menor importancia estratégica de IF Davivienda para su matriz puede provocar una baja de sus clasificaciones nacionales.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

La Perspectiva de clasificación es Estable, ya que Fitch no anticipa cambios en las clasificaciones nacionales de IF Davivienda. Las clasificaciones se encuentran en el nivel más alto de la escala de clasificación nacional y, por lo tanto, no tienen potencial para un alza.

Clasificaciones

Escala Nacional

Emisor, Nacional de Largo Plazo EAAA(slv)

Perspectivas

Nacional, Largo Plazo Estable

Metodologías Aplicables

[Metodología de Clasificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Clasificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. \(Octubre 2020\)](#)

Información Financiera

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

	30 jun 2020	31 dic 2019
Total de Activos (USD mill.)	3,064.6	2,868.2
Total de Patrimonio (USD mill.)	349.1	338.5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Analistas

Adriana Beltrán
+52 81 4161 7051
adriana.beltran@fitchratings.com

Rodrigo Contreras
+506 2296 9182
rodrigo.contreras@fitchratings.com

Evaluación del Soporte Institucional

Las clasificaciones de IF Davivienda se basan en el respaldo potencial que recibiría de su propietario Davivienda, el cual tiene clasificación internacional de largo plazo de 'BBB-' con Perspectiva Negativa, varios *notches* (escalones) por encima de la clasificación soberana de El Salvador de 'B-' con Perspectiva Negativa, lo cual muestra su capacidad para brindar soporte. De acuerdo con Fitch, la disposición de Davivienda para dar soporte a IF Davivienda es un reflejo de la propensión y capacidad de apoyo hacia Davivienda Sal, la cual también considera el riesgo país de manera importante.

Cambios Relevantes

Entorno Operativo

El desempeño financiero de las instituciones financieras salvadoreñas está altamente influenciado por la contracción económica causada por la crisis internacional de salud. Fitch estima que este ambiente impactará principalmente la calidad de activos y la rentabilidad de las instituciones, debido al crecimiento menor de los préstamos y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores, factores que aumentarán los costos crediticios en el corto plazo. No obstante, aún existe incertidumbre respecto a la magnitud que los efectos negativos tendrán en el desempeño financiero de las entidades, ya que se han mitigado actualmente por la aplicación de medidas de alivio establecidas por el Gobierno y el banco central.

En la evaluación del entorno operativo, Fitch considera el PIB per cápita de El Salvador y el índice de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, además de la clasificación soberana del país en escala internacional de 'B-' con Perspectiva Negativa. Esta última refleja el deterioro en las métricas de sostenibilidad de la deuda, como resultado de la ampliación del déficit fiscal y la contracción económica, así como por las restricciones de financiamiento en el mercado local y el acceso incierto a recursos externos. Asimismo, la agencia pondera el marco regulatorio salvadoreño más rezagado en comparación con el de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente, mientras que los estándares contables difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Prórroga de Medidas Regulatorias Temporales Diferirá el Efecto de la Crisis hasta 2021

Recientemente, se extendió hasta marzo de 2021 la vigencia de las normas de alivio de carácter temporal para el otorgamiento de créditos, el tratamiento de los préstamos afectados por la crisis por el coronavirus, así como para el cálculo del requerimiento de liquidez. En opinión de Fitch, esto diferirá el impacto de la crisis en la calidad de cartera y los resultados de las instituciones hasta mediados de 2021; no obstante, las entidades están tomando medidas prudenciales, tales como incrementar reservas crediticias voluntarias y su coeficiente de liquidez.

Entre los principales puntos de las normas de alivio está la flexibilización en la modificación de las condiciones de los préstamos a personas y empresas afectadas directamente por la coyuntura, en materia de tasas de interés, plazos, períodos de gracia, manteniendo la misma categoría de riesgo regulatorio. Además, para estimular a las entidades a otorgar un número mayor de créditos productivos y/o de vivienda, se estableció como incentivo el descuento de 25% en el cálculo de su requerimiento de liquidez. También, a fin de que las instituciones pudieran disponer de mayores recursos para enfrentar la crisis, se publicó una medida para la reducción temporal de los porcentajes de constitución de reserva de liquidez.

Resumen de la Compañía y Factores de Evaluación Cualitativa

Perfil de Compañía

IF Davivienda es una subsidiaria de Davivienda cuyo fin es ser una sociedad controladora propietaria de las subsidiarias del grupo financiero Davivienda en El Salvador: Davivienda Sal, Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. y Davivienda Servicios, S.A. Su principal subsidiaria es el banco, que al 1S20 representó 95.5% y 83.8% de sus activos y patrimonio, respectivamente, y 80.2% de la utilidad neta consolidada.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente análisis, se utilizaron los estados financieros de los períodos terminados en junio de 2020, diciembre de 2019, diciembre de 2018, diciembre de 2017 y diciembre de 2016. La información del cierre de 2019 fue auditada por Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V. y no presentaron salvedades. Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las normas contables para bancos emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), las cuales difieren en algunos aspectos con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Al 1S20, Davivienda Sal ocupaba la segunda posición en el sistema bancario de El Salvador en términos de activos. La estructura del grupo en el país genera una integración importante entre ambos negocios (banca y aseguradora), al brindar canales de negocios alternativos y servicios a los clientes. Por ley, IF Davivienda es responsable de las obligaciones contraídas por sus subsidiarias por hasta el monto de sus activos.

En opinión de Fitch, la estructura organizacional de IF Davivienda es simple y transparente, porque todas las empresas locales están sujetas a la regulación consolidada de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), por lo que no afecta las clasificaciones. La agencia considera que la experiencia y conocimiento de Davivienda y las demás empresas relacionadas resultan en sinergias positivas para el grupo local.

Administración

La opinión de Fitch sobre la administración y estrategia de IF Davivienda es un reflejo de la del banco, dado que el emisor no cuenta con estructura operativa propia, sino que ambas entidades operan con el mismo equipo directivo, políticas y prácticas. Fitch considera que la gerencia de Davivienda Sal respondió rápidamente para enfrentar la situación desafiante derivada de la coyuntura por el coronavirus, al adaptar algunas políticas, fortalecer sus herramientas digitales y sistemas, e implementar las medidas de alivio.

La alta dirección del banco muestra una experiencia relevante y estabilidad, además de un buen conocimiento de los segmentos de mercado objetivo atendidos. Asimismo, su gobierno corporativo es apropiado para los estándares locales y se encuentra alineado con las políticas y prácticas de su accionista, así como con los requisitos regulatorios locales.

La ejecución del banco y el establecimiento de objetivos estratégicos está siendo más desafiante y las perspectivas de crecimiento, la calidad de activos y la rentabilidad estarán presionadas por las condiciones del mercado. En el pasado, Davivienda Sal ha mostrado un buen historial en la ejecución de los presupuestos de sus estados financieros.

Apetito de Riesgo

Fitch considera que los riesgos de IF Davivienda son los asumidos por sus subsidiarias, entre las cuales, Davivienda Sal es la de mayor tamaño. El banco tiene un apetito de riesgo moderado, que se ha vuelto más conservador como resultado del impacto de la pandemia por coronavirus.

Los estándares de originación del banco incorporan prácticas y modelos de su accionista, los cuales se consideran adecuados para su modelo de negocio y se reflejan en los indicadores de calidad de activos buenos que ha mantenido la institución. Fitch considera que el marco de control del banco es apropiado, con políticas y procedimientos alineados con las prácticas de su accionista. Fitch estima que la expansión crediticia de Davivienda Sal se desacelerará por la actividad económica menor. No obstante, al 1S20, los préstamos exhibieron un incremento de 1.5%, luego de aumentar 7.4% en 2019.

En opinión de Fitch, la exposición del banco al riesgo de mercado es moderada. Respecto al riesgo de tasa de interés, los límites actuales reflejan su manejo conservador. Además, la exposición al riesgo cambiario es limitada, dado que todos los créditos se otorgan en dólares estadounidenses. La exposición de activos financieros para negociar no es alta, ya que el banco no participa activamente en la negociación de valores como fuente de ingresos.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
	Seis meses	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año	Cierre de año
	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles	USD miles
	Interino	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)	Auditado - Sin Salvedades (Párrafo de Énfasis)
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	65,544.8	121,408.1	119,389.7	113,656.7	110,793.8
Comisiones y Honorarios Netos	7,057.8	17,419.0	19,162.0	17,019.2	15,289.6
Otros Ingresos Operativos	3,625.0	6,278.9	5,614.1	5,924.6	7,484.7
Ingreso Operativo Total	76,227.6	145,106.0	144,165.8	136,600.5	133,568.1
Gastos Operativos	38,865.7	80,753.8	79,691.7	81,390.1	77,305.2
Utilidad Operativa antes de Provisiones	37,361.9	64,352.2	64,474.1	55,210.4	56,262.9
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	25,400.1	38,490.4	40,429.1	35,231.4	38,913.6
Utilidad Operativa	11,961.8	25,861.8	24,045.0	19,979.0	17,349.3
Otros Rubros No Operativos (Neto)	5,730.2	18,981.8	21,579.5	21,143.0	17,375.6
Impuestos	6,846.7	16,719.1	17,998.6	15,448.4	9,546.1
Utilidad Neta	10,845.3	28,124.5	27,625.9	25,673.6	25,178.8
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Integral según Fitch	10,845.3	28,124.5	27,625.9	25,673.6	25,178.8
Resumen del Balance General					
Activos					
Préstamos Brutos	2,031,940.9	1,987,982.8	1,851,053.2	1,770,819.2	1,663,396.3
- De los Cuales Están Vencidos	36,093.6	40,041.9	40,581.9	37,053.3	39,178.1
Reservas para Pérdidas Crediticias	55,159.5	40,787.7	41,833.0	40,468.6	39,279.4
Préstamos Netos	1,976,781.4	1,947,195.1	1,809,220.2	1,730,350.6	1,624,116.9
Préstamos y Operaciones Interbancarias	483,154.4	502,245.1	442,995.0	420,121.1	373,739.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	418,692.8	269,795.5	232,298.2	234,393.6	184,057.6
Total de Activos Productivos	2,878,628.6	2,719,235.7	2,484,513.4	2,384,865.3	2,181,913.5
Efectivo y Depósitos en Bancos	0.0	62,443.5	64,410.1	48,358.9	43,306.8
Otros Activos	185,993.4	86,530.2	91,094.7	94,672.5	84,297.0
Total de Activos	3,064,622.0	2,868,209.4	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3
Pasivos					
Depósitos de Clientes	1,940,107.7	1,852,837.9	1,598,562.0	1,557,983.5	1,370,074.3
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	n.a.	n.a.	260,697.3	203,285.6	215,718.0
Otro Fondeo de Largo Plazo	395,363.3	387,200.1	199,807.5	201,334.3	217,168.2
Obligaciones Negociables y Derivados	200,503.4	200,854.4	186,361.2	190,152.0	136,700.5
Total de Fondeo	2,535,974.4	2,440,892.4	2,245,428.0	2,152,755.4	1,939,661.0
Otros Pasivos	179,553.7	88,790.0	83,947.3	78,351.3	75,678.2
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	349,093.9	338,527.0	310,642.9	296,790.0	294,178.1
Total de Pasivos y Patrimonio	3,064,622.0	2,868,209.4	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3
Tipo de Cambio	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1	USD1 = USD1
n.a. - No aplica.					
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.					

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 jun 2020	31 dic 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.0	5.3	5.5	5.5	5.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	51.0	55.7	55.3	59.6	57.9
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	6.3	8.7	9.2	8.9	8.9
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	1.8	2.0	2.2	2.1	2.4
Crecimiento de Préstamos Brutos	2.2	7.4	4.5	6.5	4.2
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	152.8	101.9	103.1	109.2	100.3
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.5	2.0	2.3	2.0	2.4
Capitalización					
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.4	11.8	11.8	11.7	12.7
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Común Tier 1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/ Capital Base según Fitch	-5.5	-0.2	-0.4	-1.2	0.0
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	104.7	107.3	115.8	113.7	121.4
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	76.5	75.9	71.2	72.4	70.6
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Indicadores Financieros Clave – Desarrollos Recientes

Calidad de Activos

Los activos de IF Davivienda están integrados en su mayoría por los de Davivienda Sal, compuestos principalmente por cartera de préstamos e inversiones en valores. Por lo tanto, la exposición al riesgo crediticio de la tenedora se concentra en el banco y refleja su calidad de activos en las cifras consolidadas.

Fitch anticipa que la calidad de activos del banco se afectará debido al impacto de la pandemia, aunque la extensión en la vigencia de las medidas de diferimiento de pago seguirá limitando la visibilidad sobre la magnitud del deterioro total de la cartera de préstamos. Davivienda Sal ingresó a la crisis con buena calidad de activos, con una razón de cartera vencida sobre préstamos brutos de 1.8%, mientras que la cobertura de reservas de préstamos dudosos aumentó a 152.9% en el 1S20 comparado con un promedio de 103% de los últimos cuatro años. Esto se debió a que la institución hizo provisiones prudenciales adicionales para pérdidas crediticias siguiendo las políticas de Davivienda y para mitigar, en lo posible, el impacto de la crisis actual en la morosidad.

En opinión de Fitch, las condiciones económicas difíciles presionarán la calidad de activos de Davivienda Sal una vez que finalicen las medidas de alivio. No obstante, a diferencia de lo que podrían enfrentar otros pares, se espera que el apetito de riesgo más conservador de Davivienda Sal, reflejado en sus prácticas crediticias actuales, pueda limitar esta presión adicional. Al 1S20, el portafolio de inversiones de Davivienda Sal representaba 13.1% de su activo total, con exposición a deuda soberana de 61%, mientras que el resto correspondía a diversas inversiones.

Ganancias y Rentabilidad

El desempeño de IF Davivienda es esencialmente reflejo de la rentabilidad de Davivienda Sal. Después del banco, la aseguradora es el segundo generador de ganancias para las cifras consolidadas. A junio de 2020, los indicadores de ROAA eran similares, de 0.7% para IF Davivienda y 0.6% para el banco.

La rentabilidad de Davivienda Sal sigue siendo modesta y menor que la de algunos pares y el sistema. La agencia estima que esta continuará bajo presión y enfrentará una posible disminución adicional a causa del entorno operativo desafiante que prevalece, así como por mayores cargos por deterioro de los préstamos. A junio de 2020, la relación utilidad operativa a APR fue 0.8%, inferior a 0.9% de 2019 y al promedio de la industria de 1.3%, afectada por un crecimiento menor del negocio y provisiones crediticias prudenciales más altas.

Capitalización y Apalancamiento

Los niveles de capital de IF Davivienda son principalmente resultado de los mostrados por el banco. Al 1S20, la métrica de capital tangible a activos tangibles del *holding* fue de 11.4%, similar a 11.8% de los años previos. Mientras tanto, la razón de Capital Base según Fitch a APR continuó su tendencia a la baja, al pasar de 13.6% en 2019 a 12.9% al 1S20; es una de las más bajas entre los bancos con tamaño similar en El Salvador y es inferior a la del sistema bancario de 14.8%. Fitch considera que el banco se beneficia del apoyo que le proveería su matriz, si fuera necesario, para mantener sus niveles de capital, los cuales cumplen con los requisitos internos y regulatorios, y para conservar una capacidad adecuada de absorción de pérdidas para enfrentar los impactos de la crisis de salud.

Fondeo y Liquidez

La estructura de financiamiento de IF Davivienda refleja en gran parte a la del banco, ya que las diferencias entre ambas son mínimas y considerando que la tenedora no tiene deuda financiera. Los depósitos de clientes son la fuente de fondeo más importante; a junio de 2020, significaban 76.8% del total de financiamiento, complementados con emisiones locales y préstamos de bancos extranjeros y otras instituciones.

Un ritmo de crecimiento de los depósitos mayor que el de los préstamos llevó a una razón de préstamos a depósitos adecuada y que mejoró ligeramente a 102.1% a junio de 2020 desde 105.8% en 2019, aunque esta métrica está por encima de la de la industria (1S20: 93.1%). Fitch considera que el riesgo de refinanciamiento de Davivienda Sal está parcialmente mitigado por

sus niveles razonables de liquidez, el buen acceso a otras alternativas de financiamiento y el soporte de su matriz, si fuese requerido. La posición de liquidez actual de la institución provee una buena cobertura de los vencimientos de su deuda en los próximos 12 meses.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo en 'AAA(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo en 'F1+(slv)'.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA:

--Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.;
--Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 21/septiembre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 091-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

--AUDITADA: 31/diciembre/2019
--NO AUDITADA: 30/junio/2020

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA):

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

--Clasificación de emisor 'EAAA(slv)', Perspectiva Estable;
--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV01 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)';
--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV02 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)';
--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV02 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)';
--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV03 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)';
--Emisión de Certificados de Inversión CIBDAV03 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)'.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

--Clasificación de emisor 'EAAA(slv)', Perspectiva Estable.

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador".

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (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 © 2020 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 afirmó 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".