

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A. Y SUBSIDIARIA

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 24 de octubre de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EAAA.sv	EAAA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, lo cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
Títulos hasta un año plazo	N-1.sv	N-1.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIBDAV01 CIBDAV02 TRAMOS CON GARANTÍA ESPECIAL	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIBDAV01 CIBDAV02 TRAMOS SIN GARANTÍA ESPECIAL	AAA.sv	AAA.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Acciones	Nivel 1.sv	Nivel 1.sv	Acciones que representan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.
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 30.06.2018		
ROAA: 1.0%	Activos: 2,540.0	Patrimonio: 278.6
ROAE: 9.2%	Utilidad: 12.8	Ingresos: 110.1

Historia: Emisor EAA- (26.07.01), ↓EA+ (26.09.01), ↓EA (13.09.02) ↑EA+ (18.09.03), ↑EAA- (27.09.05) ↑EAAA (28.11.06) ↓EAA+ (14.09.10) ↓EAA (12.12.12) ↑EAA+ (19.04.17) ↑EAAA (13.04.18) Títulos a un año N-1 (26.07.01); Acciones N2 (26.07.01) ↑N1 (06.04.18); CIBDAV01 AA+ (05.02.13) ↑AAA (19.04.17), CIBDAV02 AA+ (11.12.14) ↑AAA (19.04.17), Tramos de las emisiones sin garantía AA ↑AA+ (19.04.17) ↑AAA (13.04.18)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2017 y 2018, además de 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 clasificación de emisor de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (en adelante Davivienda Salvadoreño), la de sus instrumentos sin garantía hipotecaria y de sus instrumentos con garantía hipotecaria en AAA.sv.

Las clasificaciones se fundamentan en el respaldo y soporte de su principal accionista Banco Davivienda, S.A. (calificado en grado de inversión internacionalmente), su destacada postura competitiva en el mercado al posicionarse como el segundo banco más grande en términos de activos, préstamos y utilidades, las pequeñas concentraciones individuales en depósitos, además de su amplia estructura de fondeo. En contraste, la calificación de la entidad se ve condicionada por un debilitamiento de su razón patrimonial, un creciente ambiente de competencia en el

sector, un deterioro en la calidad crediticia de sus 10 principales deudores, un gradual aumento en el costo del fondeo y el frágil desempeño de la economía salvadoreña.

Soporte de Banco Davivienda S.A.: Davivienda El Salvador se considera como altamente estratégica para su matriz colombiana, debido a su alta integración de procesos y operaciones, su similitud en el modelo de negocios, su alta vinculación de marca y al alto riesgo reputacional si su subsidiaria enfrentase una situación negativa.

Destacada Posición Competitiva: El Banco ha consolidado su posición en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector financiero salvadoreño. A junio de 2018, Davivienda Salvadoreño ocupaba el segundo lugar en saldo de préstamos (14.8%), tamaño de activos (14.7%), utilidad neta (15.8%) y tercer lugar en depósitos (13.0%).

Fondeo Diversificado: La estructura de fondeo de Davivienda Salvadoreño es diversificada por fuente y sin

concentraciones individuales relevantes en depositantes. El fondeo continúa conformado principalmente por depósitos de clientes, obligaciones con bancos extranjeros, emisiones en el exterior y en certificados de inversión colocados en el mercado local. No obstante, el promedio de costeo de depósitos tuvo un leve aumento en este período (2.16% a junio de 2018 versus 2.15% a junio de 2017), afectado por el aumento de las tasas pasivas de referencia y el incremento en el saldo de depósitos a plazo. Los 10 mayores depositantes representan un bajo 9.4% de los depósitos totales, por lo que se considera que la exposición del Banco ante el retiro de cualquiera de éstos es baja.

Mejora en el desempeño financiero: Davivienda Salvadoreño registra una tendencia de mejora en el desempeño financiero, con un ROAE superior al promedio del Sistema y al de los 5 bancos más grandes, mientras que el ROAA mejora modestamente. Sin embargo, se considera que la institución enfrenta un reto en la sostenibilidad del margen financiero, dado que el incremento de los costos de fondeo de los últimos 12 meses (15.0%) superó al aumento de ingresos en ese mismo período (10.7%) derivando en una reducción del margen financiero neto. Zumma considera que las tasas internacionales se mantendrán al alza, lo que generará una subida a las tasas locales y mantendrá la presión sobre los márgenes del sistema.

En términos de eficiencia, Davivienda Salvadoreño exhibe un índice de gastos operativos sobre activos de 2.9% (Sistema: 3.5% y Top5 bancos: 3.4%), relación que ha mostrado un desarrollo favorable de comparar con años anteriores. El manejo eficiente de los gastos es un factor positivo para el banco, ya que le permite atenuar el efecto de aumento en los costos.

Entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2018 se mantendrá en el orden de 2.3%, por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento de personas).

Fortalezas

1. Soporte de su casa matriz
2. Destacada posición competitiva en la Industria
3. Diversificada estructura de fondeo

Debilidades

1. Incremento en el costo de fondos

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios en banca de consumo
2. Mejora en la solvencia patrimonial de la entidad.

Amenazas

1. Entorno de creciente competencia
2. Desempeño económico

Calidad de Cartera razonable: la entidad, considerando su modelo de negocio de banca universal, muestra razonables indicadores de mora (2.29% del total de cartera), préstamos reestructurados (4.5% de los préstamos totales), cartera en categorías de mayor riesgo (4.3% del total de cartera) y cobertura de reservas a vencidos (101.6%). Estos indicadores se reflejan estables al compararlos a junio de 2017, no obstante, comparan por debajo del promedio del sector y de sus pares. De igual forma, el riesgo de concentración individual de deudores es moderado, en virtud a que los 10 principales clientes individuales y por grupos económicos representan el 16.3% de la cartera bruta, registrándose más concentrada que a junio de 2017 (15.0%). A la fecha de evaluación, el 62.8% de dicha cartera se clasifica como categoría de riesgo A, 24.0% como categoría B y el 13.2% restante como categoría C (100.0% en categoría A en junio de 2017). El Banco exhibe un alto porcentaje de su cartera garantizada (68.7%).

Solvencia Razonable: Davivienda Salvadoreño presenta una posición patrimonial razonable para soportar crecimientos futuros y absorber pérdidas provenientes del deterioro en el perfil crediticio de sus deudores. El indicador de fondo patrimonial contra activos ponderados por riesgo se posiciona en un 13.5% en junio de 2018 (13.8% en junio de 2017) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. El índice de patrimonio sobre activos es de 11.0%, menor que el promedio del sector (12.3%) y del promedio de los 5 mayores bancos (13.2%).

Zumma estima que los indicadores patrimoniales se reflejarán estables durante el cierre de 2018, sujeto al cumplimiento de su política de distribución de dividendos y la evolución proyectada en la estructura de sus inversiones financieras (mayor exposición en títulos de El Salvador).

La Perspectiva de la calificación es Estable, reflejando la expectativa de que la entidad mantendría su desempeño operativo, financiero y de gestión en línea con su actual perfil crediticio.

ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.3% en 2017 (2.4% en 2016), apoyado principalmente en el fuerte envío de remesas familiares, bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2018 en sintonía a las perspectivas positivas en la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

No obstante, los elevados niveles de delincuencia y corrupción que exhibe El Salvador; el aplazamiento de reformas en materia fiscal por falta de acuerdos entre los partidos políticos; la incertidumbre proveniente de las elecciones de presidente de 2019; la vulnerabilidad ante eventos climáticos (fenómeno de El Niño); el encarecimiento del gasto financiero debido a la política monetaria de normalización que impulsa la FED (Reserva Federal por sus siglas en inglés) y el mayor endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos, considerando la eliminación del programa de Estatus de Protección Temporal (TPS por sus siglas en inglés) se señalan como factores de riesgo adversos para el país.

Al 31 de julio de 2018, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 9.5% que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, se vislumbra que el volumen de remesas se desacelere ligeramente en el corto plazo. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 1.1% a julio de 2018 (1.0% en julio de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

Cabe precisar que el Banco Central de Reserva (BCR) actualizó el sistema de Cuentas Nacionales (SCN), conllevando a una disminución del tamaño del PIB. Lo anterior determinó que los índices de endeudamiento experimentarían un deterioro; haciendo notar que el ratio deuda/PIB de 2017 aumentó a 71% (63% antes de la actualización del SCN). Otro hecho relevante fue la aprobación de la reforma de pensiones que disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo del gobierno.

A la fecha del presente informe, la calificación soberana del gobierno de El Salvador es de B3 por Moody's y CCC+ por S&P, reflejando la vulnerable y la débil posición de las finanzas públicas. Entre los principales aspectos que inhiben una mejora en el perfil crediticio del país se mencionan: el lento crecimiento económico, los recurrentes déficits fiscales, la tendencia creciente de endeudamiento y la falta de acuerdo políticos para implementar una reforma fiscal.

Es importante señalar que, en los próximos años, el gobierno debe de pagar una serie de vencimientos en sus pasivos, los cuales pueden ejercer una fuerte presión en su liquidez. En

este contexto, impulsar el Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal es indispensable para encaminar las finanzas públicas en la ruta de sostenibilidad. En caso de no materializarse acuerdos fiscales, el gobierno corre el riesgo de enfrentar dificultades para financiar proyectos sociales, subsidios e inversiones en infraestructura.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento interanual de la cartera de crédito, el relevante incremento del portafolio de inversiones, el aumento en la base de depósitos, la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras y la mayor exposición en títulos de emisión propia y otros pasivos de intermediación; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, los activos registran un incremento interanual de 5.4% a junio 2018.

El sector bancario continúa reflejando una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora, su continua tendencia de mejora y la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se señalan como factores de riesgo la tendencia al alza de la cartera refinanciada, principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E. En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.97% al cierre del primer semestre de 2018 (2.04% en junio de 2017), comparando desfavorablemente con el promedio observado en algunos sistemas de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un incremento interanual de 10.4%, representando 4.2% de la cartera total al cierre del primer semestre de 2018 (4.0% en junio de 2017), reflejando de manera particular el deterioro que ha experimentado el sector agropecuario y consumo. Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 122.0% a junio de 2018 (118.2% en junio de 2017).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce sistémico de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la creciente emisión de títulos valores y el repago de líneas de crédito con entidades del exterior han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017 y primer semestre de 2018. En este contexto, la tendencia al alza de las tasas de referencia internacionales ha impactado la estructura de costos de la banca, afectando negativamente los márgenes de intermediación. En perspectiva, ZUMMA Ratings considera que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos hacia las operaciones en cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado seguiría siendo una opción de financiamiento relevante en el corto plazo para algunas instituciones, ante la menor utilización del financiamiento con instituciones del exterior.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, en sintonía al desempeño del portafolio de créditos y a la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura de los activos líquidos sobre los depósitos

totales se sitúa en 40% al cierre de 2017 y junio de 2018. Dentro del portafolio de inversiones, se menciona la aún importante participación en inversiones de corto plazo (LETES), aunque durante el 2017, varias instituciones disminuyeron su exposición en estos instrumentos. Se destaca la disminución en la tasa de interés de las colocaciones de LETES durante el 2018, lo que impactaría la rentabilidad de los portafolios de inversiones de los bancos, principalmente en aquellas instituciones cuya exposición en estos instrumentos sea relevante. Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 6.0% al cierre de junio 2018. La exposición de la industria al soberano se continúa valorando como un factor de riesgo, pese a la menor presión fiscal que experimenta el Gobierno, luego de la reforma de pensiones aprobada en el segundo semestre de 2017.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria, aunque con tendencia decreciente al considerar el crecimiento observado en activos. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.2% al cierre de junio 2018, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. Similarmente, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.3% al 30 de junio de 2018. Zumma Ratings estima que los indicadores patrimoniales de la banca salvadoreña continuarán contrayéndose, dado el crecimiento esperado del crédito para el 2018; no obstante, se mantendrán en niveles sólidos y superiores a los observados en varios países de la región.

El sector bancario continúa registrando indicadores de rentabilidad bajos, comparando desfavorablemente con los observados en otros mercados en la región. Sin embargo, al cierre de 2017 y junio 2018 se observa una modesta mejora, revirtiendo la tendencia a la baja de los últimos años. Si bien se observa una tendencia sostenida en el volumen de ingresos, los mayores costos de intermediación, las limitaciones en la diversificación de ingresos ante las restricciones en el cobro de comisiones, el registro de provisiones asociado al crecimiento en cartera de consumo y el aumento en los gastos administrativos; han mantenido presionada la rentabilidad durante 2017 y principios de 2018. Zumma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia seguirá sensibilizando el costo de fondos y consecuentemente los márgenes de intermediación en 2018. A lo anterior, se señala la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés), pese al aumento en la calificación por parte de las agencias de calificación internacionales, reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador. Asimismo, se estima que la generación de utilidades continuará presionada, adicionalmente, por las limitaciones en la diversificación de ingresos y por los mayores gastos en reservas de saneamiento (en correlación con la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

ANTECEDENTES GENERALES

El Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. es un banco universal fundado en 1885 y adquirido por Banco Davivienda, S.A. (Colombia) en 2012 a HSBC. El Banco forma parte del

conglomerado financiero Inversiones Financieras Davivienda, S.A. quien a su vez es subsidiaria de Banco Davivienda, S.A. (Colombia). Por su parte, el Banco consolida las operaciones de una única subsidiaria, Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V., casa corredora de bolsa, de la que posee el 99.99% de participación (US\$774 miles al cierre de 2017) y cuyo aporte a las utilidades consolidadas es mínimo (US\$32 mil).

Banco Davivienda S.A. (Colombia) es el segundo banco más grande del sistema financiero colombiano, a junio de 2018, en términos de depósitos captados, y préstamos colocados, además de posicionarse en tercer lugar en activos. Posee una cartera balanceada entre financiamiento de personas (51%), financiamiento de viviendas (24%) y créditos a empresas privadas y públicas (25%). Zumma considera que Davivienda Salvadoreño es altamente estratégica para su matriz colombiana, debido a su alta integración de procesos y operaciones, su similitud en el modelo de negocios, su alta vinculación de marca y al alto riesgo reputacional si su subsidiaria enfrentase una situación negativa.

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2017, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Banco.

GOBIERNO CORPORATIVO

Las prácticas de gobierno corporativo de Davivienda Salvadoreño son adecuadas y en línea con las mejores prácticas regionales y con lo establecido por la normativa local. De acuerdo a lo establecido en la Norma de Gobierno Corporativo para las Entidades Financieras, el Banco ha implementado un Código de Gobierno Corporativo, así como los lineamientos para el funcionamiento de los Comités de Junta Directiva y Comités de Apoyo entre los que se incluyen el Comité de Auditoría y Comité de Riesgos.

La Junta Directiva del Banco cuenta con 5 directores propietarios y 5 suplentes, entre los que se encuentran antiguos accionistas. En opinión de Zumma, los miembros de la Junta cuentan con experiencia en el sector financiero local e internacional.

En cuanto a transacciones con partes relacionadas, representan un bajo 3.98% del capital social y reservas a junio de 2018, lo cual no compromete la independencia de la administración, considerando que el límite de ley es del 5%.

GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

Davivienda Salvadoreño cuenta con herramientas y políticas de gestión integral de riesgos razonables para la exposición de la Entidad y en línea con los requerimientos de la regulación local. La identificación, evaluación, monitoreo y control de los principales riesgos se realiza a nivel regional, apoyados por su casa matriz.

En cuanto a riesgos de mercado, el Banco presenta una exposición muy baja, al igual que sus pares de mercado, ya que el 100% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y registra una posición de 0.18% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

ANÁLISIS DE RIESGO

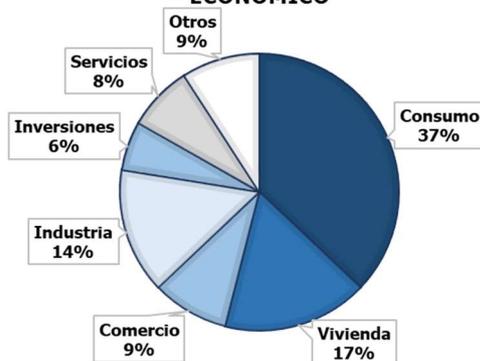
El apetito de riesgos del Banco se considera moderado, soportado en el crecimiento observado en cartera de préstamos, superior al promedio de sus pares, aunque inferior al del Sistema. Davivienda Salvadoreño ha consolidado su posicionamiento en el sistema financiero como uno de los tres mayores bancos del sector. A junio de 2018, ocupa el segundo puesto en términos de activos (14.7%), préstamos (14.8%) y utilidades (15.8%) y el tercero en cuanto a depósitos (13.0%). La moderada dinámica en la expansión del crédito, el aumento en la posición de inversiones financieras - principalmente en títulos del Estado de Costa Rica y de Estados Unidos -, el incremento en la captación de los depósitos, la adquisición de préstamos de bancos del exterior, así como la colocación de títulos de emisión propia en la plaza bursátil local determinan de manera conjunta la evolución de la estructura financiera de Davivienda Salvadoreño.

Gestión de Negocios

De acuerdo a su apetito de riesgo moderado, el monto de préstamos brutos ha crecido en 4.0% a comparación de junio de 2017, lo que supera al promedio de sus pares que se situó en 2.7% en junio de 2018, no obstante, se observa inferior al promedio de mercado en esa misma fecha (5.87%).

Por estructura, no existe una variación de concentración relevante entre junio de 2017 y junio de 2018, manteniendo una distribución de préstamos enfocada al financiamiento de personas mayor al de instituciones privadas y públicas (60.2% versus 39.8%, respectivamente). Los sectores que destacan son el sector consumo (37.1% de los préstamos) y el financiamiento de viviendas (16.9%). El Gráfico 1. *Cartera por Sector Económico* muestra la composición de la cartera de préstamos por sector al cierre de junio de 2018. Cabe mencionar que el sector industria registró un crecimiento del 19.3% en el lapso de doce meses.

GRÁFICO 1. CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO



Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En perspectiva se estima que las condiciones del entorno económico y ambiente de competencia seguirán siendo un factor limitante para el crecimiento potencial del banco, aunque su gestión interna de procesos y destacada trayectoria en el mercado le permitirán mantener un crecimiento similar al de 2017. Adicionalmente, la solidez de la franquicia favorecería la expansión de negocios para el Banco, destacando la presencia que tiene en sus nichos de mercado claves por medio de la red de agencias y otros canales.

Activos y Calidad de Activos

Banco Davivienda Salvadoreño refleja un incremento a junio de 2018 de 6.3% en su total de activos, explicado por el incremento interanual de inversiones (42.7%) y de préstamos netos de reservas (4.0%). Este incremento de activos se compara superior al que muestran los 5 bancos más grandes del sistema (4.3%), pero inferior al sector (9.5%).

La calidad de la cartera del Banco es adecuada, con indicadores de mora, préstamos reestructurados, cartera en categorías de mayor riesgo estables de comparar a junio de 2017, pero comparando desfavorablemente frente al sector y a los 5 bancos más grandes del sistema (Ver *Tabla 1. Indicadores Calidad de Cartera*). Se destaca la reducción de activos inmovilizados en los últimos periodos, no obstante, siguen reflejándose superiores a las provisiones realizadas.

Calidad de Activos	Banco Davivienda			Top 5 Jun.18	Sistema Jun.18
	Jun.16	Jun.17	Jun.18		
Vencidos / Préstamos brutos	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.0%
Reservas / Préstamos Vencidos	96.5%	100.2%	101.6%	127.7%	122.0%
Préstamos / Activos	70.7%	72.1%	70.6%	69.0%	68.4%
Activos inmovilizados Vencidos+	4.6%	2.8%	1.3%	-1.1%	-0.8%
Reestructurados / Préstamos brutos	7.2%	6.8%	6.8%	6.4%	6.1%

Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Cabe mencionar que los créditos vencidos han registrado un incremento relevante de 10.75%, equivalente a USD\$3.9 millones en el lapso de seis meses. En lo que respecta a cobertura de reservas, Davivienda Salvadoreño refleja un leve incremento interanual a junio de 2018 ubicándose en 101.6% de cobertura sobre préstamos vencidos, que compara desfavorablemente al sector (122.0%), los 5 bancos más grandes (127.7%) y al mismo indicador en diciembre de 2017 (109.2%). Tomando en cuenta el volumen de créditos refinanciados este indicador pasa a un 34.2%, levemente superior al 34.0% de junio de 2017. Zumma considera que el nivel de provisiones es compensado por la robusta estructura de garantías reales que la entidad posee entre hipotecas, certificados, entre otras, que mitigan el riesgo crediticio. Dichas garantías representan un 68.5% de la cartera total.

Finalmente, el riesgo de concentración individual de deudores es moderado, en virtud a que los 10 principales clientes individuales y por grupos económicos representan el 16.3% de la cartera bruta, registrándose más concentrada que a junio de 2017 (15.0%). Lo anterior expone moderadamente al Banco ante el deterioro de cualquiera de estos deudores. A la fecha de evaluación, el 62.8% de dicha cartera se clasifica como categoría de riesgo A, 24.0% como categoría B y el 13.2% restante como categoría C (100.0% en categoría A en junio de 2017). Zumma prevé que, para el 2018, los

indicadores de calidad de cartera de Davivienda Salvadoreño se mantendrán estables en relación a 2017.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de Davivienda Salvadoreño es diversificada por fuente y sin concentraciones individuales relevantes en depositantes. El fondeo continúa conformado principalmente por depósitos de clientes, obligaciones con bancos extranjeros, emisiones en el exterior y en una menor proporción en certificados de inversión colocados en el mercado local. Su modesto incremento en la posición de depósitos y un incremento en la exposición con entidades del exterior han determinado de manera conjunta la evolución del fondeo de los últimos doce meses.

Los depósitos totales a junio de 2018 incrementaron un 4.5% en el lapso de doce meses, crecimiento inferior que sus pares y el sector en la misma fecha (6.91% y 13.62% respectivamente). El costo de los depósitos a junio de 2018 se registra estable en 2.16% (2.15% en junio de 2017), no obstante, se espera que este costo se incremente en el mediano plazo debido a las subidas en las tasas de interés internacionales. Los 10 depositantes más grandes representan un bajo 9.4% de los depósitos totales, por lo que se percibe un riesgo bajo ante el retiro de cualquiera de estos.

Davivienda cuenta con una liquidez adecuada. Los activos líquidos cubren un 44.2% de los depósitos totales, comparando favorablemente al mercado (39.7%). El portafolio de inversiones representa 9.2% de los activos totales y está concentrado en instrumentos del Gobierno (52.1%): LETES (23.6%), BCR (15.0%) y notas del Gobierno Central (13.6%); el resto está colocado en títulos financieros del Banco Central de Costa Rica y emisiones del gobierno central de dicho país (22.9%), bonos del tesoro de Estados Unidos (17.6%) e instituciones financieras locales (7.4%).

A raíz de la coyuntura de impago que tuvo el Gobierno de El Salvador en abril de 2017, el Banco redujo su exposición en instrumentos de El Salvador (52.1% a junio 2018 versus 76.5% a junio 2017), sustituyéndola por títulos de los gobiernos de Costa Rica y Estados Unidos.

Cabe señalar que Davivienda Salvadoreño presenta un descalce de plazo de sus operaciones, como consecuencia de que la mayor parte de los créditos otorgados tienen plazos pactados superiores a un año. En ese contexto, es necesario que la entidad evalúe la emisión de nuevos títulos a largo plazo que permita cerrar la brecha de descalce.

Solvencia

Davivienda Salvadoreño presenta una posición patrimonial razonable para soportar crecimientos futuros y absorber pérdidas provenientes del deterioro en el perfil crediticio de sus deudores. El indicador de fondo patrimonial contra activos

ponderados por riesgo se posiciona en un 13.5% en junio de 2018 (13.8% en junio de 2017) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. Este indicador se ve presionado por la mayor ponderación de riesgo de títulos del gobierno de Costa Rica. Por otra parte, el índice de patrimonio sobre activos es de 11.0%, es menor que el promedio del sector (12.3%) y del promedio de los 5 mayores bancos (13.2%).

Para el año 2018 se han decretado la distribución de dividendos por USD\$10.5 millones, en línea con su política de distribución de dividendos (50% de utilidades de cada ejercicio finalizado). Zumma estima que los indicadores patrimoniales se mantendrán estables durante 2018, sujeto al cumplimiento de su política de distribución de dividendos y la evolución proyectada en la estructura de sus inversiones financieras.

Análisis de Resultados

	Tabla 2. Indicadores de rentabilidad				
	Banco Davivienda			SISTEMA	TOP 5
	Jun.16	Jun.17	Jun.18		
ROAE	7.7%	8.0%	9.2%	7.6%	8.7%
ROAA	0.9%	0.9%	1.0%	0.9%	1.1%
Margen financiero neto	65.7%	61.9%	60.4%	67.7%	69.7%

Fuente: Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Davivienda Salvadoreño registra una tendencia de mejora en el desempeño financiero, con un ROAE superior al promedio del Sistema y al de los 5 bancos más grandes, mientras que el ROAA mejora modestamente (Ver *Tabla 2. Indicadores de rentabilidad*). No obstante, el margen financiero neto ha presentado una reducción constante durante los últimos años, principalmente por el mayor incremento de costos (15.0%) a comparación del incremento de ingresos (10.7%) durante los últimos 12 meses. En perspectiva, se estima que las tasas de interés locales mantendrían su tendencia al alza vinculada a los ajustes graduales de las tasas internacionales, lo que mantendrá la presión sobre los márgenes.

En términos de eficiencia, Davivienda Salvadoreño exhibe un índice de gastos operativos sobre activos de 2.9% (Sistema: 3.5% y Top 5 bancos: 3.4%), relación que ha mostrado un desarrollo favorable de comparar con años anteriores. El manejo eficiente de los gastos es un factor positivo para el banco, ya que le permite atenuar el efecto de aumento en los costos por el incremento de tasas. Los componentes extraordinarios en las utilidades se registran altos en comparación del sistema, alcanzando un 94.0% de estas a junio de 2018 (Sistema: 48.6% y Top 5 bancos: 81.6%), fundamentado por la mayor recuperación de préstamos castigados e ingresos no operacionales por liberación de reservas.

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A.
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		JUN.17		DIC.17		JUN.18	
		%		%		%		%		%		%
ACTIVOS												
Caja Bancos	392,683	18.8%	426,195	18.6%	411,667	18.1%	458,829	19.2%	458,466	18.4%	465,462	18.3%
Inversiones Financieras	112,544	5.4%	224,332	9.8%	159,453	7.0%	164,283	6.9%	212,599	8.5%	234,456	9.2%
Documentos comprados con pacto de ret.	3,508	0.2%	3,682	0.2%	2,424	0.1%	0	0.0%	2,000	0.1%	0	0.0%
Valores negociables	6,046	0.3%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Valores no negociables	102,990	4.9%	220,650	9.6%	157,028	6.9%	164,283	6.9%	210,599	8.5%	234,456	9.2%
Préstamos Brutos	1,549,556	74.0%	1,597,141	69.8%	1,662,944	73.0%	1,723,535	72.1%	1,769,667	71.1%	1,792,798	70.6%
Vigentes	1,438,434	68.7%	1,484,447	64.9%	1,544,369	67.8%	1,606,149	67.2%	1,655,396	66.5%	1,670,850	65.8%
Reestructurados	69,222	3.3%	72,032	3.1%	79,397	3.5%	77,553	3.2%	77,218.10	3.1%	80,911.16	3.2%
Vencidos	41,900	2.0%	40,662	1.8%	39,178	1.7%	39,834	1.7%	37,053.09	1.5%	41,036.98	1.6%
Menos:												
Reserva de saneamiento	37,188	1.8%	37,196	1.6%	39,276	1.7%	39,932	1.7%	40,467	1.6%	41,689	1.6%
Préstamos Netos de reservas	1,512,368	72.2%	1,559,946	68.2%	1,623,668	71.3%	1,683,603	70.5%	1,729,200	69.4%	1,751,109	68.9%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	13,011	0.6%	10,442	0.5%	8,842	0.4%	7,609	0.3%	4,493	0.2%	4,274	0.2%
Inversiones Accionarias	4,461	0.2%	4,209	0.2%	4,445	0.2%	4,663	0.2%	4,597	0.2%	4,730	0.2%
Activo fijo neto	46,865	2.2%	47,667	2.1%	50,654	2.2%	48,598	2.0%	48,683	2.0%	47,262	1.9%
Otros activos	11,978	0.6%	15,981	0.7%	19,312	0.8%	21,426	0.9%	32,580	1.3%	33,268	1.3%
TOTAL ACTIVOS	2,093,909	100%	2,288,771	100%	2,278,041	100%	2,389,011	100%	2,490,618	100%	2,540,562	100%
PASIVOS												
Depósitos												
Depósitos en cuenta corriente	303,101	14.5%	351,771	15.4%	306,336	13.4%	367,754	15.4%	384,157	15.4%	388,078	15.3%
Depósitos de ahorro	382,673	18.3%	398,403	17.4%	392,057	17.2%	416,542	17.4%	434,874	17.5%	432,266	17.0%
Depósitos a la vista	685,774	32.8%	750,174	32.8%	698,393	30.7%	784,296	32.8%	819,031	32.9%	820,344	32.3%
Cuentas a Plazo	584,689	27.9%	629,286	27.5%	675,322	29.6%	728,747	30.5%	742,262	29.8%	761,530	30.0%
Depósitos a plazo	584,689	27.9%	629,286	27.5%	675,322	29.6%	728,747	30.5%	742,262	29.8%	761,530	30.0%
Total de depósitos	1,270,463	60.7%	1,379,460	60.3%	1,373,715	60.3%	1,513,043	63.3%	1,561,293	62.7%	1,581,874	62.3%
BANDESAL	15,889	0.8%	17,587	0.8%	18,782	0.8%	18,223	0.8%	17,277	0.7%	15,954	0.6%
Préstamos de otros Bancos	304,382	14.5%	425,682	18.6%	403,362	17.7%	350,966	14.7%	386,943	15.5%	410,455	16.2%
Títulos de emisión propia	164,235	7.8%	129,132	5.6%	139,207	6.1%	191,068	8.0%	191,166	7.7%	191,072	7.5%
Reportos y otras obligaciones bursátiles	800	0.0%	1,500	0.1%	1,739	0.1%	0	0.0%	400	0.0%	3,291	0.1%
Otros pasivos de intermediación	8,737	0.4%	12,725	0.6%	10,357	0.5%	10,921	0.5%	8,910	0.4%	12,905	0.5%
Otros pasivos	44,118	2.1%	45,514	2.0%	45,050	2.0%	40,577	1.7%	48,317	1.9%	46,337	1.8%
TOTAL PASIVO	1,808,622	86.4%	2,011,599	87.9%	1,992,212	87.5%	2,124,798	88.9%	2,214,306	88.9%	2,261,888	89.0%
PATRIMONIO NETO												
Capital Social	150,000	7.2%	150,000	6.6%	150,000	6.6%	150,000	6.3%	150,000	6.0%	150,000	5.9%
Reservas y Resultados Acumulados	112,034	5.4%	103,511	4.5%	112,922	5.0%	104,627	4.4%	104,621	4.2%	115,837	4.6%
Utilidad del período	23,253	1.1%	23,661	1.0%	22,906	1.0%	9,585	0.4%	21,691	0.9%	12,837	0.5%
TOTAL PATRIMONIO NETO	285,287	14%	277,172	12%	285,828	13%	264,213	11%	276,312	11%	278,674	11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,093,909	100%	2,288,771	100%	2,278,041	100%	2,389,011	100%	2,490,618	100%	2,540,562	100%

BANCO DAVIVIENDA SALVADOREÑO, S.A.
ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		JUN.17		DIC.17		JUN.18	
		%		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación	160,033	100.0%	183,564	100.0%	193,579	100.0%	99,455	100.0%	207,195	100.0%	110,140	100.0%
Intereses sobre préstamos	125,208	78.2%	142,689	77.7%	149,102	77.0%	77,449	77.9%	159,216	76.8%	82,593	75.0%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	13,465	8.4%	15,348	8.4%	15,290	7.9%	7,660	7.7%	17,019	8.2%	9,041	8.2%
Intereses y otros ingresos de inversiones	3,936	2.5%	6,329	3.4%	8,996	4.6%	3,755	3.8%	8,266	4.0%	5,125	4.7%
Reportos y operaciones bursátiles	121	0.1%	135	0.1%	250	0.1%	124	0.1%	135	0.1%	80	0.1%
Intereses sobre depósitos	117	0.1%	306	0.2%	1,217	0.6%	1,104	1.1%	3,169	1.5%	3,126	2.8%
Operaciones en M.E.	1,541	1.0%	1,719	0.9%	1,888	1.0%	977	1.0%	1,954	0.9%	852	0.8%
Otros servicios y contingencias	15,644	9.8%	17,038	9.3%	16,838	8.7%	8,385	8.4%	17,435	8.4%	9,322	8.5%
Costos de operación	50,374	31.5%	58,712	32.0%	67,864	35.1%	37,899	38.1%	79,558	38.4%	43,601	39.6%
Intereses y otros costos de depósitos	22,060	13.8%	25,658	14.0%	29,457	15.2%	16,257	16.3%	33,458	16.1%	17,110	15.5%
Intereses sobre emisión de obligaciones	7,371	4.6%	5,806	3.2%	5,891	3.0%	3,965	4.0%	8,845	4.3%	4,909	4.5%
Intereses sobre préstamos	5,735	3.6%	9,692	5.3%	14,061	7.3%	7,450	7.5%	16,106	7.8%	10,369	9.4%
Pérdida por Venta de Títulos Valores	95	0.1%	75	0.0%	160	0.1%	359	0.4%	360	0.2%	152	0.1%
Otros servicios y contingencias	15,112	9.4%	17,481	9.5%	18,295	9.5%	9,869	9.9%	20,789	10.0%	11,061	10.0%
UTILIDAD FINANCIERA	109,659	68.5%	124,852	68.0%	125,716	64.9%	61,555	61.9%	127,637	61.6%	66,539	60.4%
GASTOS OPERATIVOS	87,775	54.8%	104,317	56.8%	113,721	58.7%	55,359	55.7%	113,939	55.0%	58,024	52.7%
Personal	35,565	22.2%	35,478	19.3%	35,719	18.5%	17,980	18.1%	36,965	17.8%	17,736	16.1%
Generales	27,943	17.5%	31,204	17.0%	32,869	17.0%	16,785	16.9%	34,845	16.8%	16,006	14.5%
Depreciación y amortización	4,971	3.1%	5,732	3.1%	6,451	3.3%	3,432	3.5%	7,005	3.4%	3,284	3.0%
Reservas de saneamiento	19,296	12.1%	31,902	17.4%	38,682	20.0%	17,163	17.3%	35,124	17.0%	20,999	19.1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	21,884	13.7%	20,535	11.2%	11,994	6.2%	6,196	6.2%	13,698	6.6%	8,515	7.7%
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	12,513	7.8%	14,379	7.8%	17,215	8.9%	8,991	9.0%	20,695	10.0%	12,066	11.0%
Dividendos	12	0.0%	24	0.0%	6	0.0%	6	0.0%	10	0.0%		0.0%
UTILIDAD (PERD.) ANTES IMP.	34,409	21.5%	34,938	19.0%	29,215	15.1%	15,193	15.3%	34,403	16.6%	20,581	18.7%
Impuesto sobre la renta	11,156	7.0%	11,276	6.1%	6,309	3.3%	5,608	5.6%	12,712	6.1%	7,745	7.0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	23,253	14.5%	23,661	12.9%	22,906	11.8%	9,585	9.6%	21,691	10.5%	12,837	11.7%

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	DIC.16	JUN.17	DIC.17	JUN.18
Capital						
Pasivo/patrimonio	633.97%	725.76%	697.00%	804.20%	801.38%	811.66%
Pasivo / activo	86.38%	87.89%	87.45%	88.94%	88.91%	89.03%
Patrimonio /Préstamos brutos	18.41%	17.35%	17.19%	15.33%	15.61%	15.54%
Patrimonio/Vencidos	680.87%	681.65%	729.56%	663.29%	745.72%	679.08%
Vencidos/Patrimonio y Reservas	12.99%	12.93%	12.05%	13.10%	11.70%	12.81%
Patrimonio/activos	13.62%	12.11%	12.55%	11.06%	11.09%	10.97%
Activos fijos / Patrimonio	16.43%	17.20%	17.72%	18.39%	17.62%	16.96%
Liquidez						
Caja + Val. Negociables/ dep. a la vista	72.79%	86.72%	81.78%	79.45%	81.93%	85.32%
Caja + Val. negociables/ dep. totales	39.29%	47.16%	41.57%	41.18%	42.98%	44.25%
Caja + Val. Negociables/ activo total	19.21%	18.78%	25.07%	26.08%	26.94%	27.55%
Préstamos netos/ dep. totales	119.04%	113.08%	118.20%	111.27%	110.75%	110.70%
Rentabilidad						
ROAE	8.07%	8.41%	8.14%	7.98%	7.72%	9.19%
ROAA	1.13%	1.08%	1.00%	0.91%	0.91%	1.01%
Margen fin.neto	68.52%	68.02%	64.94%	61.89%	61.60%	60.41%
Utilidad neta /ingresos financ.	14.53%	12.89%	11.83%	9.64%	10.47%	11.65%
Gastos Operativos / Total Activos	3.27%	3.16%	3.29%	3.20%	3.16%	2.91%
Componente extraordinario en Utilidades	53.81%	60.77%	75.15%	93.80%	95.41%	94.00%
Rendimiento de Préstamos	8.08%	8.93%	8.97%	8.99%	9.00%	9.21%
Rendimiento de Activos	8.58%	9.02%	9.51%	4.71%	9.31%	4.77%
Costo de Depósitos	1.74%	1.86%	2.14%	2.15%	2.14%	2.16%
Margen de tasas	6.34%	7.07%	6.82%	6.84%	6.85%	7.05%
Gastos Operativos / Ingresos de interm.	52.98%	48.50%	47.10%	46.41%	46.18%	40.76%
Eficiencia operativa	62.45%	58.00%	59.69%	62.05%	61.75%	55.64%
Calidad de Activos						
Vencidos /Préstamos brutos	2.70%	2.55%	2.36%	2.31%	2.09%	2.29%
Resenas /Préstamos Vencidos	88.75%	91.48%	100.25%	100.25%	109.21%	101.59%
Préstamos / Activos	74.00%	69.78%	73.00%	72.14%	71.05%	70.57%
Activos inmovilizados	6.21%	5.02%	3.06%	2.84%	0.39%	1.30%
Vencidos+Reestructurados /Préstamos brutos	7.17%	7.06%	7.13%	6.81%	6.46%	6.80%
Resenas /Préstamos Vencidos+Reestr.	33.47%	33.01%	33.12%	34.02%	35.41%	34.19%
Otros Indicadores						
Ingresos de intermediación	129,261	149,323	159,314	82,309	170,651	90,844
Costos de Intermediación	35,261	41,231	49,569	28,031	58,769	32,540
Utilidad proveniente de act. de Interm.	94,000	108,092	109,745	54,278	111,883	58,305

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2018 (US\$ Miles)							
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZAD	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACION	TASA	PLAZO	GARANTÍA	TRAMOS
CIBDAV01	\$200,000.00	\$100,000.00	Mayo 30, 2013	5.27%	5 y 7 años	Hipotecaria y Patrimonio	1, 2, 3, 4, 5, y 6
CIBDAV02	\$200,000.00	\$90,000.00	Noviembre 29, 2016	6.00%	6 años	Hipotecaria	1, 2 y 3

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 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.