

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Emisor EAAA(slv)

Largo Plazo

CIBDAV01 con garantía AAA(slv)
 CIBDAV01 sin garantía AAA(slv)
 CIBDAV02 con garantía AAA(slv)
 CIBDAV02 sin garantía AAA(slv)

Corto Plazo

CIBDAV02 con garantía N-1(slv)
 CIBDAV02 sin garantía N-1(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

(USD millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos Totales	2,600.2	2,490.6
Patrimonio Total	289.7	276.3
Utilidad Operativa	17.7	13.7
Utilidad Neta	23.8	21.7
ROAA Operativo (%)	0.7	0.6
ROAE Operativo (%)	6.3	5.1
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	0.9	0.7
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	14.0	13.6
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	2.2	2.1
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	115.5	113.4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Davivienda Sal.

Informes Relacionados

[Inversiones Financieras Davivienda, S.A. \(Abril 30, 2019\).](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2019 – Bancos El Salvador \(Febrero 20, 2019\).](#)

Analistas

Adriana Beltrán
 +52 818399 9151
adriana.beltran@fitchratings.com

Marcela Galicia
 +503 2516 6616
marcela.galicia@fitchratings.com

Factores Clave de las Clasificaciones

Soporte de Matriz: Las clasificaciones de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal) y sus emisiones de deuda se basan en el apoyo potencial de su accionista, Banco Davivienda, S.A. (Davivienda), en caso de requerirlo. Davivienda es el tercer banco más grande de Colombia, con presencia en Centroamérica y Miami, y está clasificado por Fitch Ratings en 'BBB' con Perspectiva Estable.

Riesgo Reputacional Relevante: Fitch considera que la propensión de Davivienda para respaldar a la subsidiaria salvadoreña refleja el riesgo de reputación significativo que el incumplimiento del Davivienda Sal constituiría para su matriz, lo que dañaría su franquicia.

Tamaño respecto al Accionista: El soporte también está influenciado por el tamaño de la entidad, ya que cualquier ayuda requerida sería manejable en relación con la capacidad del propietario para proporcionarla, puesto que Davivienda Sal representaba cerca de 7.7% del total de activos consolidados de Davivienda al cierre de diciembre de 2018.

Posición Robusta y Compromiso Alto de la Matriz: La clasificación 'AAA(slv)' de Davivienda Sal refleja la solidez de su matriz, clasificada varios niveles por encima del soberano y el techo país de El Salvador, así como el compromiso fuerte de Davivienda con su subsidiaria.

Calidad de Activos Buena: Fitch opina que la calidad del portafolio crediticio es buena. Esta mostró una tendencia positiva en los últimos años debido a la disminución en los niveles de morosidad, lo cual se estabilizó en 2018 y colocó la métrica de préstamos deteriorados a cartera bruta en 2.2% (2014: 2.7%), porcentaje cercano al promedio de la industria (1.9%). La agencia espera que este índice se mantenga similar en 2019.

Rentabilidad Modesta: La rentabilidad del banco es modesta. En 2018, la razón de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo (APR) exhibió una mejora leve al registrar 0.9%, en comparación con 0.7% observado en 2016 y 2017, mientras que la del sistema fue de 1.5%. Fitch espera que la tendencia positiva continúe en 2019, dadas las acciones para ello realizadas por la entidad.

Capital Apropiado: Los niveles de capital son apropiados pero más bajos que los del mercado. En 2018, la métrica de Capital Base según Fitch a APR fue de 14.0% (industria: 17.0%), aunque presentó una tendencia a la baja desde niveles promedio de 16.6%. La agencia estima que el indicador de Capital Base según Fitch se mantendrá por encima de 12% en 2019.

Fondeo Estable: Fitch opina que la estructura de fondeo ha mostrado estabilidad gracias a su franquicia reconocida en el país. Los depósitos de clientes son la fuente principal de financiamiento (71.5% en los últimos 5 años) y la institución los complementa con emisiones de deuda y préstamos de diversas instituciones. En 2018, la razón de préstamos a depósitos fue de 115.5%.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Alza Limitada: Las clasificaciones se encuentran en el nivel más alto de la escala nacional y, por lo tanto, no tienen potencial de mejora. A su vez, es poco probable que se reduzcan dada la posición robusta de la matriz con respecto a otros emisores clasificados en El Salvador. Por su parte, las clasificaciones de las emisiones de deuda están alineadas con la clasificación nacional del banco, por lo que cualquier cambio en la última se reflejaría en las de las emisiones.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de los ejercicios 2014–2018, auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., sin presentar salvedades.

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con las Normas Contables para Bancos, emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador, las cuales difieren en algunos aspectos con las Normas Internacionales de Información Financiera. Entre las principales diferencias, destaca que las inversiones se registran a precio de adquisición y no se revela su valor razonable.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Entorno Operativo

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.

Fitch espera que el crecimiento crediticio aumente ligeramente en 2019, pero que se mantenga inferior al incremento de depósitos. Esta proyección toma en cuenta el crecimiento económico de 2.4% para 2019–2020, estimado por la agencia, el cual considera el consumo ligeramente a la baja por la ralentización de las remesas, así como la inversión al alza. La construcción y el crédito privado podrían mantener la recuperación observada en 2018. Los niveles de morosidad son de los más bajos de Centroamérica; sin embargo, los castigos netos siguen siendo recurrentes. Fitch estima que la mora se mantendrá cercana a 2%.

En opinión de la agencia, el marco regulatorio está rezagado con respecto al de otros países en la región, dado que las recomendaciones de Basilea han sido adoptadas parcialmente. Los estándares de gestión de riesgo operacional y de mercado tienen oportunidad de mejora y las inversiones en valores emitidos por el gobierno continúan registrándose al costo de adquisición. Además, los estados financieros de los bancos aún siguen normas locales de contabilidad que difieren de los estándares internacionales actuales.

Perfil de la Compañía

Davivienda Sal es el segundo banco más grande en términos de activos en El Salvador, con una participación de mercado de 14.8% en activos 15.1% en préstamos brutos y 13.3% en depósitos a diciembre de 2018. Su franquicia es bien reconocida en el país debido a su tamaño y larga trayectoria. En 2012, la entidad fue adquirida por Davivienda, el tercer banco más grande de Colombia. Fitch opina que la franquicia de Davivienda Sal se beneficia y fortalece con el apoyo y la transmisión de conocimiento de su accionista y las sinergias operativas. El banco ofrece sus servicios a 356,000 clientes a través de una red de 55 sucursales, 257 cajeros automáticos y 76 kioscos en El Salvador.

Davivienda Sal es un banco universal, cuyo modelo de negocio está orientado especialmente a sectores como corporativo (43.7%), consumidor (39.7%) e hipotecas (16.6%) y, se enfoca en atender a personas de ingresos medios y altos. Desde 2017, ha estado invirtiendo en el desarrollo de opciones digitales para brindar más servicios a sus clientes en todos los segmentos y ha tratado de diferenciarse. El volumen de negocios de Davivienda Sal se concentra en operaciones de préstamo (69.5% de los activos), su actividad principal. En opinión de Fitch, el modelo de negocios y la estrategia de la entidad han resultado en la estabilidad de su fuente de ingresos a lo largo de diferentes ciclos económicos.

La estructura organizacional de Davivienda Sal es simple y clara. El banco es una subsidiaria de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda), que es a su vez subsidiaria de Davivienda. Además, Davivienda Sal consolida Valores Davivienda El Salvador, S.A. de C.V., una compañía de valores en la que tiene una participación de 99.9%.

Administración

En opinión de Fitch, la administración del banco ha mostrado un buen historial de estabilidad y profundidad a través de los diferentes propietarios. La alta gerencia tiene experiencia y buen conocimiento del segmento de mercado objetivo, así como de las prácticas locales de la industria bancaria. La entidad también cuenta con el apoyo de su matriz y se observa un grado mayor de autonomía en comparación con otras instituciones bancarias colombianas. El equipo local informa a la unidad de administración regional de Davivienda en Colombia, que cubre diferentes áreas como gestión de riesgos, tecnología, finanzas y operaciones.

La agencia considera que el gobierno corporativo de Davivienda Sal es apropiado debido a que está alineado con las políticas y prácticas de su accionista, lo que le permite proteger razonablemente los derechos de los acreedores y beneficiar las operaciones del banco al trabajar con los estándares establecidos por su matriz. La Junta Directiva está compuesta por nueve miembros, tres de ellos independientes y todos con un buen conocimiento del sistema bancario local y regional. En 2018, los préstamos a partes relacionadas representaron alrededor de 3.5% del capital social y reservas.

El banco establece objetivos estratégicos cuantitativos y cualitativos razonables y tiene un plan estratégico a cinco años que se ajusta anualmente. Para 2019, continuará enfocándose en el servicio y el desarrollo de la banca digital para ofrecer más opciones a sus clientes. Además, la entidad espera continuar creciendo de manera equilibrada entre el segmento minorista y la banca corporativa. Davivienda Sal ha mostrado un buen historial en la ejecución de los presupuestos de los estados financieros y Fitch considera que sus objetivos para 2019 son razonables.

Apetito de Riesgo

Fitch opina que el apetito de riesgo de la entidad es moderado. Los estándares de colocación de cartera de Davivienda Sal son similares a los de la mayoría de los bancos locales. Para el segmento de hipotecas, el banco tiene un producto con mayor apetito de riesgo, pero la institución realiza un análisis de cada cliente al otorgarlo. Para el sector de consumo, el precio se basa en un puntaje. En préstamos de hipotecas residenciales y tarjetas de crédito se enfoca principalmente en los segmentos de clase media y media alta, evitando no ser masivo en el sector de consumo. La institución cuenta con manuales de inversión que establecen los lineamientos y límites relativos a la inversión de instrumentos financieros.

El esquema de control de riesgos del banco es considerado apropiado por Fitch. Este se encuentra respaldado por el de grupo Davivienda, debido a que la estructura local de supervisión de riesgos es vigilada por una unidad regional que aplica los lineamientos de la matriz. Además, la gestión de riesgos también se sustenta en tres comités ejecutivos que controlan los riesgos asociados a todas las subsidiarias en el país. Davivienda Sal administra, controla y monitorea los riesgos a través de comités tales como: administración de riesgos, activos y pasivos, riesgo operacional y cumplimiento.

Para el riesgo operacional, el banco cuenta con un mapa de riesgos para monitorear las exposiciones operativas. Las políticas, procedimientos y medidas utilizadas para esto se encuentran alineadas con las prácticas del accionista. Durante los últimos años, el monto de la pérdida operativa ha disminuido consistentemente y representó un porcentaje pequeño del Capital Base según Fitch a diciembre de 2018, reflejo de la supervisión y las medidas tomadas por el banco para mitigar este tipo de pérdidas.

En general, la expansión promedio del balance del banco ha sido ligeramente superior a la del sistema. Sin embargo, en 2018 fue inferior a la del mercado, ya que creció a una tasa de 4.4% en activos y 4.5% en préstamos, mientras que el sistema lo hizo en 5.3% y 5.7% respectivamente. Para 2019, Davivienda Sal estima seguir aumentando sus activos y préstamos en porcentajes razonables y de acuerdo con la situación económica prevaleciente.

La entidad tiene un manual que contempla el riesgo de mercado, lo cual es un estándar en la industria, junto a diferentes herramientas para evaluar la exposición y el impacto de las variaciones en las tasas de interés en su balance. Una de las principales es la metodología del valor de precio de un punto base (*price value of a basis point* o PVBP) y otra es el valor en riesgo (VaR). Además, el banco tiene límites para cada indicador que se monitorean diariamente y se revisan mensualmente. Los límites actuales reflejan la gestión conservadora del riesgo de tasa de interés. Es importante mencionar que toda la cartera de préstamos estaba a tasa variable al término de 2018. Por otra parte, el riesgo cambiario es limitado, dado que todos los créditos se otorgan en dólares estadounidenses.

La institución administra el mandato de límites para las inversiones, que detalla los instrumentos permitidos por tipo de emisor dentro del portafolio considerando el monto y el plazo. La exposición de los activos financieros para negociar no es alta, ya que el banco no participa activamente en la negociación de valores como fuente de ingresos.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

En opinión de Fitch, la calidad de los activos se considera buena; mostró una tendencia positiva en los últimos años debido a la disminución en los niveles de morosidad, que se estabilizó en 2018 en 2.2% (2014: 2.7%). Esta métrica se ha mantenido por encima de la de la industria (2018: 1.9%), pero cercana a ella y con un comportamiento parecido. La agencia considera que este desempeño es el resultado de las acciones tomadas por la entidad, apoyado también por la recuperación que el banco presentó de préstamos de alto precio que se vieron deteriorados, y espera que esto se mantenga en niveles similares. Durante los últimos cinco años, el crecimiento promedio de los préstamos fue un poco más alto que el del sistema, de alrededor de 5.1% en contraste con 4.9%.

En 2018, los 20 deudores más grandes representaron 22.0% del total del libro de préstamos, lo que Fitch considera moderado. En esta fecha, el segmento de consumo tuvo el mayor peso en la morosidad, influenciado en parte por el producto de tarjeta de crédito que ha estado creciendo. Los préstamos comerciales también contribuyeron al deterioro debido principalmente a un gran deudor.

Las reservas para préstamos deteriorados crecieron recientemente, alcanzando 103.0% en 2018 (2014: 88.8%), y la cobertura con respecto a la cartera de préstamos se ha mantenido en el mismo nivel (promedio 2014–2018: 2.3%). De 2015 a 2018, el cargo por deterioro crediticio respecto a los préstamos brutos promedió 2.2%, superior al 1.3% registrado en 2014. Por otro lado, luego de que los castigos netos aumentaran en 2017 por una limpieza en la cartera, hasta alcanzar 2.0%, en 2018 volvieron a porcentajes similares a los de años previos (1.1%).

A diciembre de 2018, la cartera de inversiones, que representaba 7.9% de los activos, se componía esencialmente de valores soberanos y deuda. En los últimos años, el banco comenzó a diversificar su cartera con instrumentos del exterior, por ejemplo, de Estados Unidos, Costa Rica y Panamá. La concentración en instrumentos soberanos es alta, ya que representó alrededor de 64.9% de la cartera de inversiones y 46.0% del patrimonio al término de 2018.

Ganancias y Rentabilidad

Fitch considera que la rentabilidad del banco es modesta. En diciembre de 2018, la relación de utilidad operativa sobre APR mostró una mejora leve, al registrar 0.9% en comparación con 0.7%

observado en 2016 y 2017, mientras que la de la industria fue de 1.5%. Al considerar otros ingresos recurrentes, como las recuperaciones de saneamiento, dentro de la utilidad de operación, este indicador resultó alrededor de 1.6% en 2018. El margen de interés neto ha estado presionado en los últimos años y la eficiencia operativa tuvo una ligera tendencia al alza desde 2015; sin embargo, en 2018, la entidad pudo alcanzar un mejor equilibrio en su margen, así como un mayor control de los gastos. La agencia espera que la tendencia positiva se conserve en 2019.

El ROAA mostró una evolución similar, con 0.7% en diciembre de 2018, luego de un promedio de 0.5% en 2016 y 2017. En contraste, el ROAE tuvo una trayectoria positiva desde 2016, alcanzando 6.3% en 2018 (2016: 4.3%). En los últimos períodos, el banco aumentó los cargos de reservas para mejorar la cobertura por encima del 100%, lo cual logró en 2016. En los años posteriores, estos cargos disminuyeron con respecto a la utilidad operativa antes de provisiones (2016: 76.3%; 2018: 69.5%).

La gama de ingresos del banco está poco diversificada, dado que la mayoría de los ingresos no financieros provienen de las comisiones y las comisiones netas generadas por el negocio bancario tradicional. De 2014 a 2018, este tipo de ingresos significaron en promedio 13.0% de los brutos, mientras que el sistema registró 15.9%. La agencia cree que la rentabilidad podría mejorar gradualmente de acuerdo con las acciones emprendidas por la entidad.

Capitalización y Apalancamiento

Fitch considera apropiada la capitalización del banco, aunque esta ha mostrado una tendencia a la baja desde 2016, esencialmente por el pago de dividendos realizado en 2017 que representó 145% de las ganancias de ese año, pero en 2018 esta trayectoria se revirtió, dado que este pago solo fue de 44.1%.

A diciembre de 2018, la métrica de Capital Base según Fitch fue de 14.0%, frente a 13.6% en 2017 y 16.2% en 2016; la relación promedio exhibida por la industria en este período fue de 17.4%. Un comportamiento similar se observó en la métrica de capital tangible a activos tangibles, que pasó de 12.1% en 2016 a 10.4% a fines de 2018. Es importante tener en cuenta que los activos ponderados por riesgo como proporción de los activos han sido estables, representando alrededor de 74% durante los últimos cinco años.

La agencia estima que el índice de Capital Base según Fitch permanecerá por encima de 12.0% en 2019. Además, Fitch considera que, combinada con la cobertura de provisiones, la capacidad de absorción de pérdidas de Davivienda Sal es buena acorde a su modelo de negocios y nivel de clasificación, además de que contaría con el apoyo de su accionista en caso de ser necesario.

Fondeo y Liquidez

Según Fitch, la estructura de fondeo de la institución ha mostrado estabilidad y los depósitos de clientes han sido la principal fuente de financiamiento, los cuales han significado en promedio alrededor de 71.5% del fondeo total en los últimos cinco años. La agencia opina que la concentración de depósitos es moderada, ya que los 20 mayores depositantes representaron 11.3% del total de depósitos en 2018. Además, la estabilidad de estos, dada su franquicia reconocida, sustenta el financiamiento. En 2018, los depósitos crecieron 2.6%, resultando en una relación de préstamos a depósitos de 115.5%, por encima de la industria local de 101.9%.

La agencia considera que Davivienda Sal tiene una buena flexibilidad financiera. Complementa sus fuentes de financiamiento con emisiones de deuda y préstamos de entidades financieras a través de su relación con proveedores de fondos, bancos corresponsales y acreedores a largo plazo. Fitch cree que el fondeo del banco sería reforzado por la ayuda potencial de su matriz, en caso de requerirlo. Por otro lado, la liquidez del banco es adecuada. A diciembre de 2018, los activos

líquidos compuestos principalmente de efectivo y equivalentes, así como la cartera de valores, representaban 27.0% y 43.8% del total de activos y depósitos, respectivamente.

Soporte

Las clasificaciones de Davivienda Sal están impulsadas por el soporte potencial de su matriz, si fuera necesario. Fitch también considera que la disposición de Davivienda para ayudar a la entidad salvadoreña refleja el enorme riesgo de reputación que el incumplimiento del banco constituiría para su matriz, lo que dañaría su franquicia. Además, cualquier ayuda requerida sería manejable en relación con la capacidad del propietario para proporcionarla, ya que Davivienda Sal representó cerca de 7.7% del total de activos consolidados de Davivienda al cierre de 2018.

La agencia también toma en cuenta el rol relevante del banco para su accionista, como parte clave e integral de su estrategia de expansión y diversificación en Centroamérica, junto a la integración y la contribución que ha generado en relación con los objetivos del grupo gracias a su franquicia bien posicionada en El Salvador.

Clasificaciones de Emisiones de Deuda

Las clasificaciones de los certificados de inversión de Davivienda Sal están en el mismo nivel que la del banco, que se encuentra en el punto más alto de la escala de clasificación nacional, como reflejo de la fortaleza relativa del accionista en relación con otros emisores clasificados en El Salvador. Los certificados de la entidad pueden emitirse con y sin garantía específica y, dado que las emisiones se clasifican en la categoría más alta de la escala nacional, no existen diferencias en la clasificación de los tramos con o sin garantía

Características Principales de Emisiones Vigentes

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (USD millones)	Plazo	Garantía	Series
CIBDAV01	Certificado de inversión	Dólares	200	5 años y medio, 7 años	Patrimonial / Préstamos Hipotecarios	3, 5, 6
CIBDAV02	Certificado de inversión	Dólares	400	2, 2 años y medio, 6 años	Patrimonial / Préstamos Hipotecarios	1, 2, 3, 4

Nota: Información al 31 de diciembre de 2018.
Fuente: Davivienda Sal.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AAA(slv)' con Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de largo plazo de CIBDAV01 con garantía: 'AAA(slv)';
- clasificación de largo plazo de CIBDAV01 sin garantía: 'AAA(slv)';
- clasificación de largo plazo de CIBDAV02 con garantía: 'AAA(slv)';
- clasificación de corto plazo de CIBDAV02 con garantía: 'F1+(slv)';
- clasificación de largo plazo de CIBDAV02 sin garantía: 'AAA(slv)';
- clasificación de corto plazo de CIBDAV02 sin garantía: 'F1+(slv)'.

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. – Estado de Resultados

(USD millones)	31 dic 2018 Cierre Fiscal Auditados	31 dic 2017 Cierre Fiscal Auditados	31 dic 2016 Cierre Fiscal Auditados	31 dic 2015 Cierre Fiscal Auditados	31 dic 2014 Cierre Fiscal Auditados
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	167.1	159.2	149.1	142.7	125.2
Otros Ingresos por Intereses	17.6	11.4	10.2	6.7	4.1
Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	184.7	170.6	159.3	149.4	129.3
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	35.0	33.5	29.5	25.7	22.1
Otros Gastos por Intereses	31.9	24.9	19.9	15.5	13.1
Total de Gastos por Intereses	66.9	58.4	49.4	41.2	35.2
Ingreso Neto por Intereses	117.8	112.2	109.9	108.2	94.1
Comisiones y Honorarios Netos	19.2	17.0	15.3	15.3	13.5
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(1.9)	(1.4)	0.5	1.3	2.1
Total de Ingresos Operativos No Financieros	17.4	15.4	15.8	16.6	15.6
Ingreso Operativo Total	135.2	127.6	125.7	124.8	109.7
Gastos de Personal	36.9	37.0	35.7	35.5	35.6
Otros Gastos Operativos	40.3	41.8	39.3	36.9	32.9
Total de Gastos Operativos	77.2	78.8	75.0	72.4	68.5
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	58.0	48.8	50.7	52.4	41.2
Cargo por Provisiones para Préstamos	40.3	35.1	38.7	31.9	19.3
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	17.7	13.7	12.0	20.5	21.9
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	20.6	20.7	17.2	14.4	12.5
Utilidad antes de Impuestos	38.3	34.4	29.2	34.9	34.4
Gastos de Impuestos	14.5	12.7	6.3	11.2	11.1
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	23.8	21.7	22.9	23.7	23.3
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	23.8	21.7	22.9	23.7	23.3
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	23.8	21.7	22.9	23.7	23.3
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	10.5	31.5	13.5	30.0	30.0
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Davivienda Sal.

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. – Balance General

(USD millones)	31 dic 2018 Cierre Fiscal	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	307.2	303.7	291.7	286.5	281.4
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	734.6	694.9	655.2	642.1	590.7
Préstamos Corporativos y Comerciales	799.7	762.9	707.1	658.7	665.1
Otros Préstamos	8.3	8.2	9.0	9.8	12.4
Menos: Reservas para Préstamos	41.8	40.5	39.3	37.2	37.2
Préstamos Netos	1,808.0	1,729.2	1,623.7	1,559.9	1,512.4
Préstamos Brutos	1,849.8	1,769.7	1,663.0	1,597.1	1,549.6
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	40.6	37.1	39.2	40.7	41.9
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	432.7	410.1	368.4	384.7	354.6
Repos y Colaterales en Efectivo	4.0	2.0	2.4	3.7	3.5
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.1
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	205.1	210.6	157.0	220.6	109.0
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
Total de Títulos Valores	205.1	210.6	157.0	220.6	109.1
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	133.2	129.9	137.8	189.5	92.9
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	4.7	4.6	4.4	4.2	4.5
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	2,454.5	2,356.5	2,155.9	2,173.1	1,984.1
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	64.4	48.4	43.3	41.5	38.1
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	183.3	176.6	152.2	152.8	142.0
Bienes Adjudicados	4.3	4.5	8.8	10.5	13.0
Activos Fijos	46.9	48.7	50.7	47.7	46.8
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	20.7	21.6	10.7	11.1	8.9
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	9.4	10.9	8.6	4.9	3.1
Total de Activos	2,600.2	2,490.6	2,278.0	2,288.8	2,094.0

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Davivienda Sal.

Continúa en página siguiente.

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. – Balance General (Continuación)

(USD millones)	31 dic 2018 Cierre Fiscal	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	1,602.0	1,561.3	1,373.7	1,379.5	1,270.5
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.4	1.7	1.5	0.8
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	260.7	112.2	142.9	152.9	189.7
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	1,862.7	1,673.9	1,518.3	1,533.9	1,461.0
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	199.8	292.0	279.2	290.4	130.6
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	199.8	292.0	279.2	290.4	130.6
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	186.4	191.2	139.2	129.1	164.2
Total de Fondeo	2,248.9	2,157.1	1,936.7	1,953.4	1,755.8
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	2,248.9	2,157.1	1,936.7	1,953.4	1,755.8
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	2.3	2.3	2.1	2.2	2.2
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	59.3	54.9	53.4	56.0	50.7
Total de Pasivos	2,310.5	2,214.3	1,992.2	2,011.6	1,808.7
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	284.1	270.7	280.2	271.2	279.3
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	5.6	5.6	5.6	6.0	6.0
Total de Patrimonio	289.7	276.3	285.8	277.2	285.3
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	289.7	276.3	285.8	277.2	285.3
Total de Pasivos y Patrimonio	2,600.2	2,490.6	2,278.0	2,288.8	2,094.0
Nota: Capital Base según Fitch	269.0	254.7	275.1	266.1	276.4

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Davivienda Sal.

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. – Resumen Analítico

(%)	31 dic 2018 Cierre Fiscal	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.6	7.4	7.2	8.1	7.1
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	9.3	9.2	9.1	9.1	8.4
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.0	2.8	2.5	2.2	2.0
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.8	4.9	5.0	5.9	5.2
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.2	3.4	3.2	4.1	4.1
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	4.8	4.9	5.0	5.9	5.2
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.9	0.7	0.7	1.2	1.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	57.1	61.8	59.7	58.0	62.4
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	69.5	71.9	76.3	60.9	46.8
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.7	0.6	0.5	0.9	1.1
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	12.9	12.1	12.6	13.3	14.2
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	3.0	3.3	3.3	3.3	3.3
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	20.7	18.0	18.3	19.2	14.8
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.3	2.0	2.2	2.4	2.0
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	6.3	5.1	4.3	7.5	7.9
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	8.5	8.0	8.3	8.7	8.4
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	8.5	8.0	8.3	8.7	8.4
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	37.9	36.9	21.6	32.1	32.3
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.2	1.2	1.4	1.4	1.5
Capitalización					
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	14.0	13.6	16.2	16.0	17.6
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.4	10.3	12.1	11.7	13.3
Patrimonio/Activos Totales	11.1	11.1	12.6	12.1	13.6
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	14.3	13.9	16.0	15.8	17.2
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(0.5)	(1.3)	(0.0)	1.3	1.7
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(0.4)	(1.2)	(0.0)	1.3	1.7
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	44.1	145.2	59.0	126.6	128.8
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	73.9	75.2	74.4	72.7	75.2
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos					
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.2	2.1	2.4	2.6	2.7
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.5	6.4	4.1	3.1	7.2
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	103.0	109.2	100.3	91.4	88.8
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.2	2.0	2.4	2.0	1.3
Crecimiento de los Activos Totales	4.4	9.3	(0.5)	9.3	3.1
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.3	2.3	2.4	2.3	2.4
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.1	2.0	1.2	1.2	0.5
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.4	2.3	2.9	3.2	3.5
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	115.5	113.4	121.1	115.8	122.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	71.2	72.4	70.9	70.6	72.4
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	2.6	13.7	(0.4)	8.6	(4.7)

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Davivienda Sal.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	27/marzo/2019
Número de Sesión	021-2019
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)	- Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.: Clasificación de emisor 'EAAA(slv)', Perspectiva Estable; - Emisión de deuda serie CIBDAV01 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)'; - Emisión de deuda serie CIBDAV02 de Largo Plazo con y sin garantía: 'AAA(slv)'; - Emisión de deuda serie CIBDAV02 de Corto Plazo con y sin garantía: 'N-1(slv)'.
Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf

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

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

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

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

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 disseminación 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".