

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Emisor EAAA(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

(USD millones)	31 dic 2018	31 dic 2017
Activos Totales	2,640.0	2,527.9
Patrimonio Total	310.6	296.8
Utilidad Operativa	24.0	20.0
Utilidad Neta	27.6	25.7
ROAA Operativo (%)	0.9	0.8
ROAE Operativo (%)	8.0	7.0
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	2.2	2.1
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	115.8	113.7

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IF Davivienda.

Informes Relacionados

Banco Davivienda Salvadoreño, 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 Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) 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.

Entidad con Propósito Exclusivo: IF Davivienda, compañía tenedora, tiene como finalidad la propiedad de las subsidiarias del Grupo Financiero Davivienda en El Salvador. El perfil financiero consolidado del conglomerado es un reflejo directo del desempeño financiero de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), que representó 98.5% de sus activos en 2018.

Riesgo Reputacional Relevante y Tamaño Manejable: Fitch considera que la propensión de Davivienda para respaldar a su subsidiaria refleja el riesgo de reputación significativo que el incumplimiento de esta constituiría para su matriz, lo que afectaría su franquicia. Asimismo, el soporte está influenciado por el tamaño de la entidad, ya que cualquier ayuda requerida sería manejable respecto con la capacidad del propietario para otorgarla. IF Davivienda representaba cerca de 7.8% de los activos de Davivienda al cierre de 2018.

Rol Relevante para Davivienda: La agencia también toma en cuenta el papel significativo que IF Davivienda tiene para su accionista, como parte clave e integral de su estrategia de expansión y diversificación en Centroamérica, así como por su integración y aportación a los objetivos del grupo.

Compromiso Alto del Accionista y Posición Robusta: La clasificación 'AAA(slv)' de IF Davivienda refleja la capacidad y la predisposición de su accionista para respaldarlo. Además, muestra la fortaleza relativa de su matriz, ya que tiene una clasificación siete niveles por encima del riesgo soberano de El Salvador, en comparación con otros emisores clasificados en el país.

Calidad de Activos Buena: Los activos de IF Davivienda están integrados casi en su totalidad por los del banco. Fitch opina que la calidad de sus préstamos es buena, con una tendencia positiva en los últimos años dada 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%.

Rentabilidad Modesta y Capitalización Apropia: La rentabilidad de IF Davivienda es reflejo esencialmente de la de Davivienda Sal, la cual Fitch opina que es modesta (ROAA 2018: banco: 0.7%; IF Davivienda: 0.9%). Asimismo, la capitalización no es sustancialmente diferente a la del banco y la agencia la considera adecuada. En 2018, la métrica de Capital Base según Fitch fue de 14.0%.

Fondeo Estable: Respecto al financiamiento, la tenedora exhibe una estructura de fondeo influenciada por el banco, en la que los depósitos de clientes son la fuente principal (71.5% en los últimos 5 años). En 2018, la razón de préstamos a depósitos fue de 115.5%.

Sensibilidad de las Clasificaciones

Limitación al Alza: La Perspectiva es Estable, ya que Fitch no anticipa ningún cambio en las clasificaciones nacionales de IF Davivienda. 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.

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

IF Davivienda, subsidiaria de Davivienda, es una compañía tenedora cuyo propósito exclusivo es la propiedad de las entidades del grupo financiero Davivienda en El Salvador. Su principal subsidiaria es Davivienda Sal, que representaba 98.5% de sus activos, 93.3% de su capital y 87.5% de su utilidad neta a fines de 2018. También consolida a Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. y Davivienda Servicios, S.A. (antes Davivienda Factoraje, S.A.). En noviembre de 2018, IF Davivienda vendió Davivienda Vida Seguros, lo que le significó una ganancia.

La estructura del grupo en el país genera una integración importante entre ambos negocios (banca y seguros), al proporcionar canales y servicios comerciales alternativos a los clientes. Al término de 2018, Davivienda Sal ocupaba la segunda posición en el sistema bancario de El Salvador, mientras que Davivienda Seguros tenía la undécima en términos de activos del mercado asegurador. Por ley, IF Davivienda es responsable de las obligaciones contraídas por sus subsidiarias hasta el monto de sus activos.

Fitch considera que la estructura organizacional de IF Davivienda es simple y transparente, ya que todas las empresas locales están sujetas a la regulación consolidada de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). Además, este es un modelo estándar de instituciones financieras y no

afecta las clasificaciones. La agencia considera que la experiencia y el conocimiento de Davivienda y las otras compañías relacionadas dan como resultado sinergias positivas para el grupo local.

Administración

Debido a su naturaleza, IF Davivienda no tiene una estructura administrativa propia, sino que se apoya en la de Davivienda Sal, por lo que la opinión de Fitch sobre el factor de administración y estrategia del banco se releja para IF Davivienda. Ambas compañías operan con el mismo equipo, políticas y prácticas.

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. 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.

El banco establece objetivos estratégicos cuantitativos y cualitativos razonables. En 2019, continuará enfocándose en el servicio y el desarrollo de banca digital para ofrecer más opciones a sus clientes. Además, la entidad espera seguir 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

Los riesgos asociados a IF Davivienda son los asumidos por sus subsidiarias. Fitch otorga clasificaciones a Davivienda Sal y Davivienda Seguros. Davivienda Servicios, que representa menos del 1% de sus activos, no se encuentra clasificada por la agencia.

Fitch cree que el apetito de riesgo del banco es moderado. Los estándares de colocación de cartera de Davivienda Sal son similares a los de la mayoría de los bancos locales. El esquema de control de riesgos se encuentra respaldado por el de Grupo Davivienda. Además, cuenta con políticas, procedimientos y metodologías para medir y monitorear los diferentes riesgos. Durante los últimos cinco años, la institución bancaria creció en promedio ligeramente por encima del sistema.

Por otro lado, Davivienda Seguros ha registrado niveles de rentabilidad por encima del promedio del mercado asegurador en El Salvador. A diciembre de 2018, mostró un índice combinado de 75.9%, que comparó favorablemente con el promedio de la industria (99.3%) y fue resultado de los índices de siniestralidad controlados en su cartera de primas. Los indicadores de eficiencia permanecen en rangos más ajustados pero con una tendencia positiva, lo cual Fitch opina que se alinea con la estructura de negocio de la compañía.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

En 2018, los activos de IF Davivienda estaban integrados casi en su totalidad por los de Davivienda Sal, por lo que los principales activos de riesgo del grupo se concentran en el banco, dando como resultado que la calidad de Davivienda Sal se plasme en las cifras consolidadas.

En opinión de Fitch, la calidad de los activos se considera buena y mostró una tendencia positiva en los últimos años debido a la disminución en los niveles de morosidad, lo cual 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 una tendencia parecida. La agencia considera que este desempeño es el resultado de las acciones tomadas por la entidad y espera que esto se mantenga similar.

En 2018, los 20 deudores más grandes representaron 22.0% del total del libro de préstamos, lo que Fitch considera moderado. 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%).

A diciembre de 2018, la cartera de inversiones del banco se conformaba esencialmente de valores soberanos y deuda. La de la compañía aseguradora estaba balanceada entre riesgo soberano e instrumentos de bancos locales.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de IF Davivienda es principalmente el resultado del desempeño de Davivienda Sal. Después del banco, la compañía de seguros es el segundo generador de ganancias en las cifras consolidadas. En diciembre de 2018, las cifras de IF Davivienda eran similares a las métricas de rentabilidad del banco (ROAA: banco: 0.7%; IF Davivienda: 0.9%). Por otro lado, Davivienda Seguros registró un ROE de 26.0%, que contrasta positivamente con 9.5% de la industria aseguradora.

Fitch considera que la rentabilidad del banco es modesta. En diciembre de 2018, la relación de utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo mostró una mejora leve, registrando 0.9%, en comparación con 0.7% observado en 2016 y 2017, mientras que la de la industria fue de 1.5%. La agencia espera que la tendencia positiva se conserve en 2019.

Capitalización y Apalancamiento

La capitalización de IF Davivienda no es sustancialmente distinta a la observada en el banco. Fitch opina que los niveles de capital de Davivienda Sal son apropiados, aunque estos han exhibido una tendencia a la baja desde 2016, esencialmente por el pago de dividendos alto realizado en 2017; no obstante en 2018 esta trayectoria se revirtió, por un desembolso menor por este concepto. A diciembre de 2018, la métrica de Capital Base según Fitch fue de 14.0%, comparada con 17.4% de la industria. A la misma fecha, la razón de capital tangible a activos tangibles fue de 10.4%, mientras que este indicador para IF Davivienda fue de 11.8%, casi igual que el de 2017 (11.7%).

Fondeo y Liquidez

La tenedora tiene de manera consolidada una estructura de fondeo influenciada sustancialmente por el banco, por lo que las diferencias entre ambas instituciones son mínimas y la fuente de financiamiento más importante para IF Davivienda son los depósitos de los clientes. La compañía *holding* no tiene deuda financiera y, en general, los otros pasivos a nivel consolidado provienen principalmente de las operaciones normales de la compañía de seguros.

Según Fitch, la estructura de fondeo de IF Davivienda ha mostrado estabilidad, con los depósitos de clientes representando en promedio alrededor de 71.5% del fondeo total en los últimos cinco años. 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. Fitch opina que el fondeo del banco sería reforzado por la ayuda potencial de su matriz, en caso de ser necesario. 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 IF Davivienda se fundamentan en el soporte potencial que recibiría de su matriz si fuera necesario. Fitch también toma en cuenta que la disposición de Davivienda para ayudar a la entidad salvadoreña refleja el enorme riesgo de reputación que el incumplimiento de la institución 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 IF Davivienda representó cerca de 7.8% del total de activos consolidados de Davivienda a diciembre de 2018.

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

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)'.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A. – Estado de Resultados

(USD miles)	Dic 2018 Cierre Fiscal Auditados	Dic 2017 Cierre Fiscal Auditados	Dic 2016 Cierre Fiscal Auditados	Dic 2015 Cierre Fiscal Auditados	Dic 2014 Cierre Fiscal Auditados
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	167,131.3	159,266.4	149,107.8	142,679.7	125,196.6
Otros Ingresos por Intereses	19,028.9	12,667.7	11,338.8	7,770.8	5,167.7
Ingresos por Dividendos	5.7	11.9	7.5	25.7	14.6
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	186,165.9	171,946.0	160,454.1	150,476.2	130,378.9
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	34,905.8	33,348.8	29,337.3	25,595.7	22,020.5
Otros Gastos por Intereses	31,870.4	24,940.5	20,323.0	16,177.7	13,710.0
Total de Gastos por Intereses	66,776.2	58,289.3	49,660.3	41,773.4	35,730.5
Ingreso Neto por Intereses	119,389.7	113,656.7	110,793.8	108,702.8	94,648.4
Comisiones y Honorarios Netos	19,162.0	17,019.2	15,289.6	15,347.9	13,465.4
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	258.3	136.6	253.2	138.5	125.1
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	(231.7)	(360.0)	(159.8)	(74.9)	(95.4)
Ingreso Neto por Seguros	12,509.2	12,396.8	11,932.5	11,488.9	11,171.6
Otros Ingresos Operativos	(6,921.7)	(6,248.8)	(4,541.2)	(4,095.4)	(3,526.1)
Total de Ingresos Operativos No Financieros	24,776.1	22,943.8	22,774.3	22,805.0	21,140.6
Ingreso Operativo Total	144,165.8	136,600.5	133,568.1	131,507.8	115,789.0
Gastos de Personal	38,402.9	38,430.8	37,130.4	36,859.6	36,937.7
Otros Gastos Operativos	41,288.8	42,959.3	40,174.8	37,482.2	33,393.1
Total de Gastos Operativos	79,691.7	81,390.1	77,305.2	74,341.8	70,330.8
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	64,474.1	55,210.4	56,262.9	57,166.0	45,458.2
Cargo por Provisiones para Préstamos	40,429.1	35,231.4	38,913.6	32,049.6	19,428.7
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	24,045.0	19,979.0	17,349.3	25,116.4	26,029.5
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	21,579.5	21,143.0	17,375.6	14,292.4	12,404.7
Utilidad antes de Impuestos	45,624.5	41,122.0	34,724.9	39,408.8	38,434.2
Gastos de Impuestos	17,998.6	15,448.4	9,546.1	15,817.1	12,764.9
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	27,625.9	25,673.6	25,178.8	23,591.7	25,669.3
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	27,625.9	25,673.6	25,178.8	23,591.7	25,669.3
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	418.7	381.6	403.0	416.3	409.1
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	27,207.2	25,292.0	24,775.8	23,175.4	25,260.2
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	13,680.0	22,800.0	4,560.0	30,400.0	33,440.0
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, IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A. – Balance General

(USD miles)	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal	Dic 2016 Cierre Fiscal	Dic 2015 Cierre Fiscal	Dic 2014 Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	307,172.4	303,674.8	291,747.4	286,495.2	281,388.3
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	735,847.9	695,970.1	655,717.3	642,169.7	590,790.3
Préstamos Corporativos y Comerciales	799,654.3	762,969.3	706,978.3	658,519.5	664,901.6
Otros Préstamos	8,378.6	8,205.0	8,953.3	9,883.3	12,341.1
Menos: Reservas para Préstamos	41,833.0	40,468.6	39,279.4	37,200.3	37,205.9
Préstamos Netos	1,809,220.2	1,730,350.6	1,624,116.9	1,559,867.4	1,512,215.4
Préstamos Brutos	1,851,053.2	1,770,819.2	1,663,396.3	1,597,067.7	1,549,421.3
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	40,581.9	37,053.3	39,178.1	40,662.2	41,900.4
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	442,995.0	420,121.1	373,739.0	387,187.1	359,037.7
Repos y Colaterales en Efectivo	4,457.1	2,583.5	4,588.3	4,343.0	4,338.2
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	18,119.2	15,027.0	14,240.1	17,825.3	24,550.9
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	205,066.3	210,761.5	157,458.1	221,042.9	103,333.0
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Total de Títulos Valores	223,185.5	225,788.5	171,698.2	238,868.2	127,883.9
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	144,736.9	139,019.0	145,944.3	206,511.2	101,030.9
Nota: Total de Valores Pignoralados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	4,734.0	4,600.1	4,448.4	4,212.7	4,464.4
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	4,378.7	4,005.0	3,322.7	3,168.8	2,527.0
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	2,488,970.5	2,387,448.8	2,181,913.5	2,197,647.2	2,010,466.6
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	64,410.1	48,358.9	43,306.8	41,484.7	38,080.6
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	183,307.6	176,562.7	152,244.8	152,755.5	142,040.2
Bienes Adjudicados	4,288.6	4,492.6	8,842.3	10,442.0	13,010.6
Activos Fijos	50,943.0	52,765.1	54,666.7	51,666.1	50,892.2
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	31,406.0	34,831.3	20,788.0	17,030.4	12,985.7
Total de Activos	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3	2,318,270.4	2,125,435.7

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Continúa en página siguiente.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A. – Balance General (Continuación)

(USD miles)	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal	Dic 2016 Cierre Fiscal	Dic 2015 Cierre Fiscal	Dic 2014 Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	1,598,562.0	1,557,983.5	1,370,074.3	1,374,897.5	1,269,366.4
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	400.0	1,739.0	1,500.0	800.0
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	260,697.3	202,885.6	213,979.0	197,799.7	85,818.0
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	1,859,259.3	1,761,269.1	1,585,792.3	1,574,197.2	1,355,984.4
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	199,807.5	201,334.3	217,168.2	266,478.3	255,465.4
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	199,807.5	201,334.3	217,168.2	266,478.3	255,465.4
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	186,361.2	190,152.0	136,700.5	126,619.6	161,728.2
Total de Fondeo	2,245,428.0	2,152,755.4	1,939,661.0	1,967,295.1	1,773,178.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	2,245,428.0	2,152,755.4	1,939,661.0	1,967,295.1	1,773,178.0
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	2,457.8	2,460.7	2,131.2	2,314.8	2,324.8
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	16,407.8	15,294.6	14,206.3	14,068.5	13,327.5
Otros Pasivos	65,081.7	60,596.0	59,340.7	60,045.1	52,946.4
Total de Pasivos	2,329,375.3	2,231,106.7	2,015,339.2	2,043,723.5	1,841,776.7
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	306,080.7	292,461.8	289,677.3	270,211.6	279,212.2
Interés Minoritario	4,562.2	4,328.2	4,500.8	4,335.3	4,446.8
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9	283,659.0
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9	283,659.0
Total de Pasivos y Patrimonio	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3	2,318,270.4	2,125,435.7
Nota: Capital Base según Fitch	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9	283,659.0

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A. – Resumen Analítico

(%)	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.54	8.34	7.88	7.90	6.86
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	9.32	9.22	9.11	9.15	8.35
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.22	2.23	2.12	1.91	1.68
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.03	2.92	2.52	2.23	2.04
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.48	5.51	5.44	5.70	4.98
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.62	3.81	3.53	4.02	3.96
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	5.48	5.51	5.44	5.70	4.98
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	55.28	59.58	57.88	56.53	60.74
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	62.71	63.81	69.16	56.06	42.74
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.91	0.82	0.75	1.13	1.21
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	17.19	16.80	17.05	17.34	18.26
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	3.02	3.34	3.32	3.34	3.26
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	21.52	19.19	19.98	21.16	13.79
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.44	2.27	2.42	2.57	2.11
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	8.02	6.95	6.16	9.30	7.90
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	9.22	8.93	8.94	8.73	7.79
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.05	1.06	1.08	1.06	1.19
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	9.22	8.93	8.94	8.73	7.79
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.05	1.06	1.08	1.06	1.19
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	39.45	37.57	27.49	40.14	33.21
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Capitalización					
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.77	11.74	12.74	11.84	13.35
Patrimonio/Activos Totales	11.77	11.74	12.74	11.84	13.35
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(0.40)	(1.15)	(0.03)	1.26	1.65
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(0.40)	(1.15)	(0.03)	1.26	1.65
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	49.52	88.81	18.11	128.86	130.27
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	2.19	2.09	2.36	2.55	2.70
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.53	6.46	4.15	3.08	7.20
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	103.08	109.22	100.26	91.49	88.80
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.26	2.04	2.38	2.05	1.30
Crecimiento de los Activos Totales	4.44	9.46	(0.38)	9.07	3.12
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.26	2.29	2.36	2.33	2.40
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.42	2.34	2.87	3.18	3.51
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	115.79	113.66	121.41	116.16	122.06
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	71.19	72.37	70.63	69.89	71.59
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	2.60	13.72	(0.35)	8.31	(4.53)

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Inversiones Financieras Davivienda, 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)	Clasificación de emisor 'EAAA(slv)'; Perspectiva Estable; https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20El%20Salvador.pdf
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](http://www.fitchratings.com). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".