

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Emisor EAAA(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

(USD millones)	30 jun 2019	31 dic 2018
Activos Totales	2,767.5	2,640.0
Patrimonio Total	325.0	310.6
Utilidad Operativa	15.3	24.0
Utilidad Neta	14.5	27.6
ROAA Operativo (%)	1.1	0.9
ROAE Operativo (%)	9.7	8.0
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	2.2	2.2
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	114.8	115.8

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions e IF Davivienda.

Informes Relacionados

Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Octubre 22, 2019).

Perspectiva de Fitch Ratings 2019 – Bancos El Salvador (Febrero 20, 2019).

Analistas

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

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

Factores Clave de las Clasificaciones

Respaldo de la Matriz: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) son impulsadas por el soporte potencial que recibiría de su matriz Banco Davivienda, S.A. (Davivienda), si fuera necesario. Davivienda es el tercer banco más grande de Colombia, con clasificación internacional de 'BBB' con Perspectiva Negativa.

Institución con Finalidad Especial: El propósito exclusivo de IF Davivienda es 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 94.5% de sus activos al primer semestre de 2019 (1S19).

Posición Sólida y Compromiso Fuerte de Davivienda: En la evaluación de soporte, Fitch Ratings considera los riesgos de transferencia y convertibilidad, capturados en el techo país. No obstante, el compromiso de Davivienda con su subsidiaria es lo suficientemente fuerte para permitir que la clasificación nacional se encuentre en la categoría más alta 'AAA(slv)', dada la fortaleza relativa del propietario con relación a otros emisores clasificados en El Salvador.

Riesgo Reputacional Relevante y Tamaño Relativo: La agencia también pondera con importancia alta en la disposición de respaldo el riesgo de reputación significativo que el incumplimiento de esta representaría para Davivienda, lo que podría dañar su franquicia. Además, cualquier apoyo requerido por la subsidiaria sería manejable respecto a la capacidad de Davivienda para brindarla. IF Davivienda constituye cerca de 7.6% del activo total de su matriz.

Calidad de Activos Buena y Rentabilidad Modesta: Los activos de IF Davivienda están conformados en un porcentaje alto por los del banco. La agencia considera que su calidad de cartera es buena, la cual ha sido estable en los últimos años, con una razón de préstamos vencidos (más de 90 días) que promedió 2.3%. Asimismo, la rentabilidad de IF Davivienda es reflejo principalmente de la del banco, la cual es inferior a la del sistema, aunque con una tendencia positiva en los años recientes (ROAA operativo 1S19: banco: 0.9%; IF Davivienda: 1.1%).

Capitalización y Estructura de Fondo Apropiadas: Los niveles de capital no son tan distintos a los de Davivienda Sal, los cuales Fitch opina que son adecuados, con un indicador de Capital Base según Fitch de 13.5% al 1S19. Por su parte, la estructura de financiamiento de IF Davivienda está influenciada por la del banco, la cual está diversificada y ha sido estable gracias a su franquicia reconocida. Los depósitos de clientes promediaron 71.7% de 2015 al 1S19 y, a esta última fecha, la relación de préstamos a depósitos fue de 113.6%, por encima de la de la industria de 100.3%.

Sensibilidad de las Clasificaciones

La Perspectiva de la clasificación de largo plazo 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. Asimismo, modificaciones en las clasificaciones de la entidad reflejarían cambios en la capacidad y/o propensión de su matriz para brindarle soporte, en caso de necesitarlo.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de los ejercicios 2015–2018, auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., sin presentar salvedades. También se utilizaron estados financieros no auditados a junio de 2019.

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

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], las perspectivas económicas todavía en desarrollo y su marco regulatorio en evolución en comparación con el de otros países. La clasificación de El Salvador, afirmada el 11 de junio de 2019, refleja el historial reciente de incumplimiento de pago en deuda local, junto a los retos económicos y fiscales 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 las emisiones 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 lo que resta de 2019 y 2020.

Fitch espera que el crecimiento crediticio aumente ligeramente en 2019, pero que se mantenga inferior al de los depósitos. Esta proyección toma en cuenta el crecimiento económico de 2.4% para 2019–2020, estimado por la agencia, el cual considera un aumento en la inversión de 6.8%, apoyado por mayor construcción privada e inversión pública, así como por un incremento más moderado de las remesas de alrededor de 5% (2018: 11%). 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% al finalizar 2019.

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 *holding* cuyo objetivo primordial es la propiedad de las entidades del grupo financiero Davivienda en El Salvador. Su principal subsidiaria es Davivienda Sal, que a junio de 2019 representaba 94.5% de sus activos y 87.9% del capital, así como 86.2% de la utilidad neta consolidada. Además, tiene otras dos subsidiarias: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar y Davivienda Servicios.

En El Salvador, la estructura del grupo genera una integración importante entre los negocios bancario y asegurador, al ofrecer canales y servicios comerciales alternativos a los clientes. Al 1S19, Davivienda Sal tenía la segunda posición en el sistema bancario del país, mientras que Davivienda Seguros ocupaba la décima en cuanto a primas netas. De acuerdo a la ley, IF Davivienda es responsable de las obligaciones contraídas por sus subsidiarias por hasta el monto total de sus activos.

Fitch considera que la estructura organizacional de IF Davivienda es simple y transparente, por lo que no tiene afectación sobre las clasificaciones. Cabe mencionar que todas las compañías locales están sujetas a la regulación consolidada de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF). La agencia cree que la experiencia y el conocimiento de Davivienda y las otras compañías relacionadas resultan en sinergias positivas para el grupo local.

Administración

Dada su naturaleza, IF Davivienda no cuenta con su propia estructura administrativa, sino que se apoya en la de Davivienda Sal, operando con el mismo equipo de gestión y siguiendo los mismos lineamientos, políticas y prácticas. Por consiguiente, la opinión del factor de administración y estrategia del banco se plasmará en IF Davivienda.

La agencia considera que la administración de Davivienda Sal ha exhibido profundidad y estabilidad. Además, la alta gerencia cuenta con experiencia y buen conocimiento del sistema bancario. El equipo local depende de la unidad de gestión regional de Davivienda en Colombia, que cubre diferentes áreas como administración de riesgos, tecnología, finanzas y operaciones. Los lineamientos son establecidos por la matriz y se adaptan para cada mercado.

De acuerdo con Fitch, el gobierno corporativo de Davivienda Sal es apropiado, al encontrarse alineado con las políticas y prácticas de su accionista y del mercado. Además, sus operaciones se benefician de operar con los estándares establecidos por su matriz, lo cual favorece los intereses de los acreedores. La Junta Directiva está compuesta por nueve miembros con un conocimiento sólido del sistema bancario local y regional, tres de los cuales son independientes.

Davivienda Sal establece objetivos estratégicos cualitativos y cuantitativos razonables. En 2019, el banco sigue enfocado en el servicio y el desarrollo de la banca digital para ofrecer más alternativas a sus clientes. Asimismo, la entidad espera un crecimiento de manera equilibrada entre la banca minorista y la corporativa. La institución exhibe un buen historial en la ejecución de los presupuestos de los estados financieros y Fitch considera que sus objetivos para 2019 son razonables, al estimar un crecimiento moderado de activos.

Apetito de Riesgo

Para IF Davivienda, sus riesgos son los asumidos por sus subsidiarias. Fitch clasifica solamente a Davivienda Sal y Davivienda Seguros.

En opinión de Fitch, el apetito de riesgo de Davivienda Sal es moderado y sus estándares de originación de cartera incorporan prácticas y modelos de su matriz. El marco de control del banco se apoya en el del grupo, dado que la estructura local de riesgos es supervisada por una unidad regional que aplica los lineamientos del accionista, lo cual la agencia considera que es apropiado. En los últimos años, el crecimiento de la cartera de Davivienda Sal ha sido ligeramente inferior al promedio del sistema.

Por su lado, Davivienda Seguros ha registrado niveles de rentabilidad de primas netas de los más altos del mercado y superiores al promedio de la industria en El Salvador. A marzo de 2019, mostró un indicador de siniestralidad de 31.1%, que contrastó favorablemente con el promedio del sistema (52.9%), reflejo de los índices de pérdidas controladas en su cartera de primas de seguros.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Dado que los activos de Davivienda Sal representan un porcentaje alto de los de IF Davivienda, se puede considerar que los principales activos de riesgo del grupo están concentrados en el banco. Por lo tanto, la calidad de Davivienda Sal se refleja en las cifras consolidadas.

La agencia opina que la calidad de los préstamos del banco es buena y ha exhibido estabilidad en los años recientes, con un promedio de la razón de préstamos vencidos (más de 90 días) respecto a la cartera bruta de 2.3%. No obstante, este indicador ha sido ligeramente superior al de la industria (2015-1S19: 2.0%). En el mismo período, la expansión de los créditos de Davivienda Sal fue moderada y un poco menor que la del sistema (4.0% frente a 4.3%), lo cual, junto con las

estrategias seguidas por la entidad, ha resultado en el comportamiento señalado, que Fitch espera que se conserve en el corto plazo.

La cartera del banco se encuentra diversificada y con una concentración moderada en términos de los 20 mayores deudores, los cuales al 30 de junio de 2019 significaron 23.2% del total de préstamos. Las reservas para créditos deteriorados comenzaron a incrementarse en 2016 y, desde esa fecha hasta el 1S19, se mantuvieron alrededor de 104.3%, mientras que la cobertura con respecto al portafolio de préstamos ha permanecido en el mismo nivel (2.3%).

Por otro lado, las inversiones se conforman principalmente de valores gubernamentales y deuda. En los últimos años, el banco comenzó a diversificar su portafolio al exterior y tiene instrumentos de Estados Unidos y Panamá, así como una pequeña proporción en Costa Rica. En cuanto a la compañía de seguros, su cartera de valores estaba equilibrada entre el riesgo soberano y los instrumentos de los bancos locales al cierre de 2018.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de IF Davivienda es esencialmente el reflejo del desempeño de Davivienda Sal; por consiguiente, sus métricas de rentabilidad son parecidas. Por su parte, la compañía de seguros es el segundo generador de ganancias en las cifras consolidadas.

Al 30 de junio de 2019, el ROAA operativo de la institución fue de 1.1%, mientras que el banco registró 0.9%, indicador con una tendencia favorable en los últimos años. La rentabilidad del banco ha mostrado una evolución positiva en los años recientes, con un indicador de utilidad operativa a activos ponderados por riesgo de 1.2% al 1S19, en comparación con 0.7% en 2016 y 2017, aunque es menor que el del sistema (1.7%). Fitch espera que este comportamiento se conserve en el corto y mediano plazo.

Davivienda Seguros alcanzó un ROE de 29.2% que contrasta positivamente con 11.6% del sistema. Respecto a la otra subsidiaria de IF Davivienda, Davivienda Servicios, esta transformó su actividad principal en el último año, lo que podría aumentar su participación en los resultados de su *holding* en el futuro, aunque sería en una proporción pequeña en comparación con las otras dos entidades.

Capitalización y Apalancamiento

Los niveles de capital de la compañía tenedora, de forma consolidada, no son tan distintos a los del banco, ya que las otras subsidiarias tienen un apalancamiento bajo e IF Davivienda no posee pasivos propios. Al 1S19, la razón de capital tangible respecto a los activos tangibles fue de 11.7%, inferior al promedio de los cuatro años previos de 12.0%. Para Davivienda Sal, esta métrica registró 10.2% al 1S19 (2015–2018: 11.1%).

En opinión de Fitch, la capitalización de Davivienda Sal es apropiada, aunque inferior a la de la industria. Al 1S19, la razón de Capital Base según Fitch fue de 13.5%, comparada con 15.9% del sistema.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo consolidada de IF Davivienda, al ser un reflejo de la del banco, muestra una participación importante de los depósitos de clientes, fuente de financiamiento relevante para Davivienda Sal. La tenedora no tiene deuda financiera y, en general, los otros pasivos a nivel consolidado provienen esencialmente de las operaciones de la compañía de seguros.

Fitch opina que la estructura de financiamiento de Davivienda Sal es apropiada, ya que está diversificada y ha sido estable gracias a su franquicia reconocida. Los depósitos de clientes son su principal fuente de fondeo y se mantuvieron alrededor de 71.7% de 2015 al 1S19. Los depósitos crecieron 3.6% al 1S19, porcentaje superior al del cierre de 2018 y que se tradujo en una relación de préstamos a depósitos de 113.6%. Además, el banco posee una flexibilidad financiera

adecuada, ya que complementa su fondeo con emisiones de deuda y préstamos de entidades financieras a través de su relación con distintos proveedores de fondos, bancos corresponsales y prestamistas a largo plazo.

Fitch opina que la liquidez del banco es buena y se ha robustecido con la aplicación de nuevos controles y modelos. Al término de junio de 2019, los activos líquidos, conformados en su mayoría por efectivo y equivalentes, así como el portafolio de valores, representaban 26.2% de los activos y 41.4% de los depósitos.

Soporte

Las clasificaciones de IF Davivienda son impulsadas por el soporte potencial que recibiría de su matriz Davivienda, si fuera necesario. Respecto al apoyo, Fitch toma en cuenta los riesgos de transferencia y convertibilidad que existen en el país, capturados en el techo país, debido a que El Salvador opera en dólares estadounidenses, mientras que Davivienda lo hace en pesos colombianos. No obstante, el compromiso del accionista con su subsidiaria es lo suficientemente fuerte para permitir que las clasificaciones nacionales se encuentren en la categoría más alta de la escala nacional 'AAA(slv)', dada la fortaleza relativa del propietario con relación a otros emisores clasificados en El Salvador.

La agencia también pondera con importancia alta, en la disposición de la matriz para respaldar a sus subsidiarias, el riesgo de reputación significativo que el incumplimiento de estas representaría para Davivienda, lo que podría dañar su franquicia. Asimismo, considera que cualquier asistencia requerida por IF Davivienda sería manejable respecto a la capacidad de su accionista para proporcionarla, ya que esta constituye cerca de 7.6% del activo total de Davivienda.

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)	Jun 2019 Estados Financieros Interinos	Dic 2018 Cierre Fiscal Auditado	Dic 2017 Cierre Fiscal Auditado	Dic 2016 Cierre Fiscal Auditado	Dic 2015 Cierre Fiscal Auditado
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	86,124.5	167,131.3	159,266.4	149,107.8	142,679.7
Otros Ingresos por Intereses	11,321.1	19,028.9	12,667.7	11,338.8	7,770.8
Ingresos por Dividendos	1.8	5.7	11.9	7.5	25.7
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	97,447.4	186,165.9	171,946.0	160,454.1	150,476.2
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	18,315.4	34,905.8	33,348.8	29,337.3	25,595.7
Otros Gastos por Intereses	18,715.3	31,870.4	24,940.5	20,323.0	16,177.7
Total de Gastos por Intereses	37,030.7	66,776.2	58,289.3	49,660.3	41,773.4
Ingreso Neto por Intereses	60,416.7	119,389.7	113,656.7	110,793.8	108,702.8
Comisiones y Honorarios Netos	7,948.2	19,162.0	17,019.2	15,289.6	15,347.9
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	77.4	258.3	136.6	253.2	138.5
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	(72.5)	(231.7)	(360.0)	(159.8)	(74.9)
Ingreso Neto por Seguros	6,959.9	12,509.2	12,396.8	11,932.5	11,488.9
Otros Ingresos Operativos	(3,291.6)	(6,921.7)	(6,248.8)	(4,541.2)	(4,095.4)
Total de Ingresos Operativos No Financieros	11,621.4	24,776.1	22,943.8	22,774.3	22,805.0
Ingreso Operativo Total	72,038.1	144,165.8	136,600.5	133,568.1	131,507.8
Gastos de Personal	19,651.8	38,402.9	38,430.8	37,130.4	36,859.6
Otros Gastos Operativos	19,220.6	41,288.8	42,959.3	40,174.8	37,482.2
Total de Gastos Operativos	38,872.4	79,691.7	81,390.1	77,305.2	74,341.8
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	33,165.7	64,474.1	55,210.4	56,262.9	57,166.0
Cargo por Provisiones para Préstamos	17,874.4	40,429.1	35,231.4	38,913.6	32,049.6
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa	15,291.3	24,045.0	19,979.0	17,349.3	25,116.4
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	7,964.1	21,579.5	21,143.0	17,375.6	14,292.4
Utilidad antes de Impuestos	23,255.4	45,624.5	41,122.0	34,724.9	39,408.8
Gastos de Impuestos	8,746.5	17,998.6	15,448.4	9,546.1	15,817.1
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	14,508.9	27,625.9	25,673.6	25,178.8	23,591.7
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	14,508.9	27,625.9	25,673.6	25,178.8	23,591.7
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	220.4	418.7	381.6	403.0	416.3
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	14,288.5	27,207.2	25,292.0	24,775.8	23,175.4
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	13,680.0	22,800.0	4,560.0	30,400.0
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

	Jun 2019 Estados Financieros Interinos	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal	Dic 2016 Cierre Fiscal	Dic 2015 Cierre Fiscal
(USD miles)					
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	307,172.4	303,674.8	291,747.4	286,495.2
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	735,847.9	695,970.1	655,717.3	642,169.7
Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	799,654.3	762,969.3	706,978.3	658,519.5
Otros Préstamos	1,883,917.6	8,378.6	8,205.0	8,953.3	9,883.3
Menos: Reservas para Préstamos	42,562.1	41,833.0	40,468.6	39,279.4	37,200.3
Préstamos Netos	1,841,355.5	1,809,220.2	1,730,350.6	1,624,116.9	1,559,867.4
Préstamos Brutos	1,883,917.6	1,851,053.2	1,770,819.2	1,663,396.3	1,597,067.7
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	40,574.4	40,581.9	37,053.3	39,178.1	40,662.2
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	442,995.0	420,121.1	373,739.0	387,187.1
Repos y Colaterales en Efectivo	275.0	4,457.1	2,583.5	4,588.3	4,343.0
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.	18,119.2	15,027.0	14,240.1	17,825.3
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	205,066.3	210,761.5	157,458.1	221,042.9
Otros Títulos Valores	211,564.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Títulos Valores	211,564.7	223,185.5	225,788.5	171,698.2	238,868.2
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	144,736.9	139,019.0	145,944.3	206,511.2
Nota: Total de Valores Pignoralados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	4,889.6	4,734.0	4,600.1	4,448.4	4,212.7
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	3,741.1	4,378.7	4,005.0	3,322.7	3,168.8
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	2,061,825.9	2,488,970.5	2,387,448.8	2,181,913.5	2,197,647.2
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	504,906.4	64,410.1	48,358.9	43,306.8	41,484.7
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	183,307.6	176,562.7	152,244.8	152,755.5
Bienes Adjudicados	3,696.8	4,288.6	4,492.6	8,842.3	10,442.0
Activos Fijos	50,582.7	50,943.0	52,765.1	54,666.7	51,666.1
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	146,457.3	31,406.0	34,831.3	20,788.0	17,030.4
Total de Activos	2,767,469.1	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3	2,318,270.4

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Continúa en página siguiente.

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

	Jun 2019 Estados Financieros Interinos	Dic 2018 Cierre Fiscal	Dic 2017 Cierre Fiscal	Dic 2016 Cierre Fiscal	Dic 2015 Cierre Fiscal
(USD miles)					
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	1,641,558.7	1,598,562.0	1,557,983.5	1,370,074.3	1,374,897.5
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	275.0	0.0	400.0	1,739.0	1,500.0
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	260,697.3	202,885.6	213,979.0	197,799.7
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	1,641,833.7	1,859,259.3	1,761,269.1	1,585,792.3	1,574,197.2
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	418,858.7	144,408.6	154,011.8	197,377.7	248,891.2
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.	55,398.9	47,322.5	19,790.5	17,587.1
Total de Fondeo de Largo Plazo	418,858.7	199,807.5	201,334.3	217,168.2	266,478.3
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	186,323.5	186,361.2	190,152.0	136,700.5	126,619.6
Total de Fondeo	2,247,015.9	2,245,428.0	2,152,755.4	1,939,661.0	1,967,295.1
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo y Derivados	2,247,015.9	2,245,428.0	2,152,755.4	1,939,661.0	1,967,295.1
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	3,469.1	2,457.8	2,460.7	2,131.2	2,314.8
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	16,062.1	16,407.8	15,294.6	14,206.3	14,068.5
Otros Pasivos	175,952.6	65,081.7	60,596.0	59,340.7	60,045.1
Total de Pasivos	2,442,499.7	2,329,375.3	2,231,106.7	2,015,339.2	2,043,723.5
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	320,186.8	306,080.7	292,461.8	289,677.3	270,211.6
Interés Minoritario	4,782.6	4,562.2	4,328.2	4,500.8	4,335.3
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	324,969.4	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	324,969.4	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9
Total de Pasivos y Patrimonio	2,767,469.1	2,640,018.2	2,527,896.7	2,309,517.3	2,318,270.4
Nota: Capital Base según Fitch	324,969.4	310,642.9	296,790.0	294,178.1	274,546.9

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A. – Resumen Analítico

(%)	Jun 2019	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
Indicadores de Intereses					
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.85	8.54	8.34	7.88	7.90
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	9.26	9.32	9.22	9.11	9.15
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.29	2.22	2.23	2.12	1.91
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.31	3.03	2.92	2.52	2.23
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5.49	5.48	5.51	5.44	5.70
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.86	3.62	3.81	3.53	4.02
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	5.49	5.48	5.51	5.44	5.70
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	53.96	55.28	59.58	57.88	56.53
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	53.89	62.71	63.81	69.16	56.06
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.13	0.91	0.82	0.75	1.13
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	16.13	17.19	16.80	17.05	17.34
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	2.87	3.02	3.34	3.32	3.34
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	21.03	21.52	19.19	19.98	21.16
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.45	2.44	2.27	2.42	2.57
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	9.70	8.02	6.95	6.16	9.30
Otros Indicadores de Rentabilidad					
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	9.20	9.22	8.93	8.94	8.73
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.07	1.05	1.06	1.08	1.06
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	9.20	9.22	8.93	8.94	8.73
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.07	1.05	1.06	1.08	1.06
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	37.61	39.45	37.57	27.49	40.14
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	11.74	11.77	11.74	12.74	11.84
Patrimonio/Activos Totales	11.74	11.77	11.74	12.74	11.84
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 Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(0.61)	(0.40)	(1.15)	(0.03)	1.26
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias /Patrimonio	(0.61)	(0.40)	(1.15)	(0.03)	1.26
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	49.52	88.81	18.11	128.86
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	2.15	2.19	2.09	2.36	2.55
Crecimiento de los Préstamos Brutos	1.78	4.53	6.46	4.15	3.08
Reservas para Pérdidas Crediticias /Préstamos Vencidos	104.90	103.08	109.22	100.26	91.49
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.92	2.26	2.04	2.38	2.05
Crecimiento de los Activos Totales	4.83	4.44	9.46	(0.38)	9.07
Reservas para Pérdidas Crediticias /Préstamos Brutos	2.26	2.26	2.29	2.36	2.33
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	2.35	2.42	2.34	2.87	3.18
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	114.76	115.79	113.66	121.41	116.16
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	73.06	71.19	72.37	70.63	69.89
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	2.69	2.60	13.72	(0.35)	8.31

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	18/septiembre/2019
Número de Sesión	062-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/diciembre/2018 NO AUDITADA: 30/junio/2019
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Inversiones Financieras Davivienda, S.A.: Clasificación de emisor 'EAAA(slv)'; Perspectiva Estable

Link del Significado de la Clasificación	https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:6a0e5ed1-7dc1-4305-9d18-1d35fcd451e9/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20EI%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 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 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".