

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Emisor EAAA(slv)

Perspectiva

Emisor Estable

Resumen Financiero

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

(USD millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Activo Total	2,421.8	2,203.5
Patrimonio Total	282.5	289.7
Utilidad Operativa	9.2	17.3
Utilidad Neta	11.4	25.1
Utilidades Integrales	11.2	25.1
ROAA Operativo (%)	0.79	0.75
ROAE Operativo (%)	7.96	6.19
Generación Interna de Capital (%)	8.12	8.68
Patrimonio/Activos (%)	11.67	12.54

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados de IF Davivienda.

Informes Relacionados

[Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. \(Abril 30, 2018\)](#)

[Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. \(Abril 12, 2018\)](#)

[Banco Davivienda, S.A. \(Agosto 3, 2017\)](#)

Analistas

Mario Hernández
+503 2516 6614
mario.hernandez@fitchratings.com

Mónica Ibarra
+52 81 8399 9150
monica.ibarra@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Soporte de su Accionista: Las clasificaciones de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda) se basan en el soporte que recibiría, en caso de que fuese requerido, de su accionista principal, el colombiano Banco Davivienda, S.A. (Davivienda), clasificado en escala internacional en 'BBB' con Perspectiva Estable. Fitch Ratings basa su apreciación de soporte potencial en el riesgo significativo por reputación que un incumplimiento de IF Davivienda o de sus subsidiarias supondría para Davivienda.

Sociedad de Finalidad Exclusiva: IF Davivienda tiene como finalidad exclusiva invertir en capital accionario de sociedades salvadoreñas dedicadas a la intermediación financiera y actividades complementarias. El perfil crediticio consolidado del conglomerado es reflejo directo del desempeño financiero de Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), el cual contribuye con 99% de los activos consolidados de la entidad antes de eliminaciones.

Entorno Operativo Retador: El desempeño del sector financiero está limitado por el entorno económico débil y volátil, el aumento de la competencia y las necesidades de liquidez del gobierno, aspectos que podrían encarecer el fondeo. Fitch considera que el entorno operativo adverso es un riesgo para la calidad de los activos y las perspectivas de crecimiento de mediano plazo de IF Davivienda.

Desempeño Financiero Moderado: La rentabilidad de la institución refleja la de sus subsidiarias principales, Davivienda Sal y Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (Davivienda Seguros). Davivienda Sal tiene una rentabilidad modesta, similar al promedio del sistema bancario en El Salvador, mientras que la de Davivienda Seguros supera el promedio de la industria de seguros.

Calidad de Activos Buena: La cartera de préstamos de IF Davivienda, originada y administrada por Davivienda Sal, ha mostrado una tendencia de mejora en el historial reciente. En los últimos años, el banco ha logrado mejores métricas en la calidad de los activos en la cartera de préstamos con la recaudación de préstamos de gran valor que se vieron deteriorados.

Capital Adecuado: La capitalización del grupo se fundamenta en la del banco y se considera adecuada, pero ha disminuido principalmente debido a un pago de dividendos en 2017 que representó 145% de los ingresos netos de ese año. A diciembre de 2017, el índice de Capital Base según Fitch era de 13.6% (2016: 16.2%). A partir de 2018, Davivienda Sal pretende mantener su índice de pago de dividendos cercano a 50% de la utilidad neta, y Fitch estima que el índice de Capital Base según Fitch se mantendrá por encima de 12.0% en los próximos 2 años.

Sensibilidad de la Clasificación

Clasificación de su Accionista: La Perspectiva Estable refleja que Fitch no anticipa cambios en la capacidad o propensión de Davivienda para dar soporte a sus subsidiarias. La clasificación y la Perspectiva de IF Davivienda son sensibles a ajustes en la capacidad o propensión del accionista para apoyar las operaciones de la entidad.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros de los ejercicios 2013–2017, auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., sin presentar salvedades.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades de Finalidad Exclusiva emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

Entorno Operativo

Las clasificaciones de El Salvador reflejan la polarización política profunda y las opciones financieras limitadas del gobierno, a la vez que consideran su estabilidad macroeconómica, respaldada por la dolarización, el ingreso per cápita mayor que el de sus pares y la fortaleza del sistema bancario. En opinión de Fitch, los cambios en la clasificación soberana y la incertidumbre en torno al proceso electoral a principios de 2018 tuvieron un efecto contenido en el desempeño del sistema bancario, reflejado principalmente en un crecimiento menor en los préstamos y un incremento en costos de fondeo provisto por fuentes externas y relacionado con la clasificación más baja del soberano. Este costo mayor fue mitigado por el crecimiento alto de los depósitos, impulsado por el aumento de las entradas de remesas.

La agencia pronostica una tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 2.4% para 2018 y 2019, así como niveles de inflación controlados, anclados por la dolarización y los precios bajos del petróleo. Fitch espera que el crecimiento del préstamo aumente ligeramente en 2018, pero que se mantenga por debajo de la tasa de crecimiento de los depósitos. Asimismo, la agencia anticipa que la liquidez seguirá siendo amplia y brindará una cobertura suficiente para los depósitos, lo que reduciría la presión alcista en las tasas de interés. Los bancos mantendrán una exposición moderada en la deuda emitida por el gobierno. Fitch opina que la posición de capital del sistema bancario permanecerá sólida y coherente con el riesgo mayor del entorno operativo; sin embargo, los indicadores de capitalización promedio del sistema marcan una tendencia decreciente, presionados por una rentabilidad menor y pagos altos de dividendos por parte de algunos bancos.

En opinión de Fitch, el sistema bancario está supervisado adecuadamente. La participación extranjera alta limita el potencial de los pasivos contingentes para el Estado. La regulación salvadoreña es aceptable, aunque está rezagada respecto a la de la región, a razón de la adopción parcial de las recomendaciones de Basilea. Los estándares operativos y de gestión del riesgo de mercado tienen oportunidad de mejora, ya que no están incluidos en el cálculo de los activos ponderados por riesgo. Las inversiones en valores emitidos por el gobierno se registran al costo de adquisición. Además, los bancos todavía informan los estados financieros según las normas de contabilidad locales, las cuales ofrecen un grado razonable de transparencia.

Perfil de la Compañía

Tenedora Local de Davivienda

IF Davivienda es una sociedad de finalidad exclusiva para la tenencia de acciones de las empresas del grupo financiero Davivienda en El Salvador. Su subsidiaria principal es Davivienda Sal, la cual representaba 98.0% de sus activos y 92.4% de las utilidades netas, consolidados sin eliminaciones, a diciembre de 2017. Además, consolida a Davivienda Seguros, Davivienda Vida Seguros, S.A., Seguros de Personas, y Factoraje Davivienda El Salvador, S.A. de C.V.

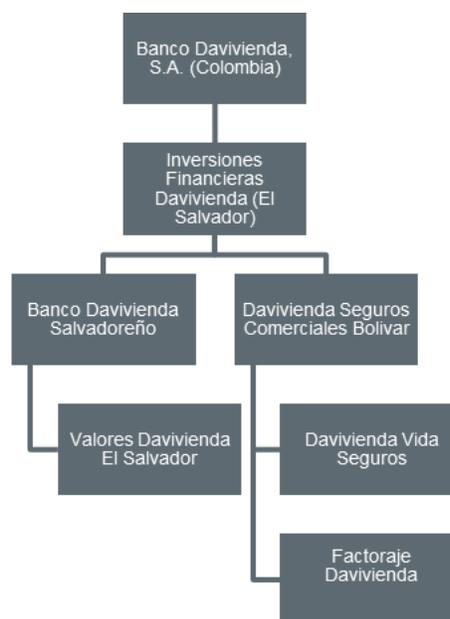
La estructura del grupo local genera una integración importante entre el banco y las aseguradoras, al proveer canales de negocio alternativos. Davivienda Sal es el segundo banco más grande en El Salvador, con una participación de mercado de 14.5% en términos de activos a diciembre de 2016. Por su parte, Davivienda Seguros poseía una participación de mercado cercana a 3.7% de las primas suscritas del sistema a la misma fecha. Por ley, IF Davivienda es responsable de las obligaciones contraídas por sus subsidiarias por hasta el monto de sus activos.

Metodología Relacionada

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

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

Estructura Organizacional



Fuente: IF Davivienda.

Administración y Estrategia

Por su naturaleza, IF Davivienda no tiene una estructura administrativa propia, sino que se apoya en la de Davivienda Sal. La gerencia del banco ha demostrado un buen historial de profundidad y estabilidad a través de los diferentes propietarios en la última década. La alta gerencia tiene un buen conocimiento del segmento de mercado objetivo y conoce las prácticas locales de la industria bancaria. El banco también cuenta con el apoyo de la matriz aunque se observa un grado alto de autonomía en comparación con otras subsidiarias bancarias colombianas. El equipo local informa a la unidad de gestión regional de Davivienda en Colombia. Esta unidad cubre diferentes áreas: gestión de riesgos, recursos humanos, finanzas y operaciones.

En opinión de la agencia, el gobierno corporativo del banco está adecuadamente influenciado por el propietario y sus prácticas. Actualmente la junta está compuesta por 10 miembros (ocho en el año anterior) y cuatro miembros son independientes y tienen un sólido conocimiento de la industria bancaria local y regional. En los mandos medios se produjeron algunos cambios en 2017 con el objetivo de optimizar la fuerza laboral. Por otra parte, los préstamos con partes relacionadas representaron 4.1% del capital total al diciembre de 2017.

Apetito de Riesgo

Los riesgos asociados a IF Davivienda corresponden a los asumidos por sus subsidiarias. Fitch otorga clasificaciones a Davivienda Sal y Davivienda Seguros. El resto de las subsidiarias no está clasificado por la agencia y representan menos de 1% de los activos antes de eliminaciones.

Davivienda Sal posee un apetito de riesgo moderado con estándares de colocación de cartera similares a la mayoría de los bancos locales, aunque con algunas diferencias ya que el banco toma ocasionalmente acciones más agresivas que sus pares pero bajo ciertas condiciones controladas. En hipotecas residenciales, el banco está más enfocado en los segmentos de clase media y media alta al igual para las tarjetas de crédito, y evitan no ser masivos en el segmento de consumo. Davivienda Sal cuenta con manuales de inversión pero, en opinión de Fitch, las pautas de colocación de instrumentos financieros no son particularmente prudentes bajo los estándares

internacionales que no limitan la exposición de clasificaciones tan bajas como los valores soberanos salvadoreños.

Por su parte, Davivienda Seguros continúa registrando niveles de rentabilidad superiores al promedio del mercado asegurador salvadoreño. Lo anterior se refleja en un indicador combinado de 75.4%, nivel el cual compara muy favorablemente al promedio del mercado (97.6%). Esto se debe a los niveles de siniestralidad controlados que mantiene la compañía en su cartera de primas, donde sobresalen los riesgos atomizados y dispersos provenientes de su canal bancario. Por su parte, los índices de eficiencia se mantienen en rangos más ajustados; sin embargo, estos muestran una tendencia favorable y, en opinión de Fitch, son coherentes con la estructura de negocio actual de la compañía.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Los activos del IF Davivienda estaban constituidos casi en su totalidad por los de Davivienda Sal a diciembre de 2017. Los de las compañías de seguro constituían 1.0% de los activos consolidados sin eliminaciones de la entidad a la misma fecha, compuestos en su mayor parte por inversiones financieras. Las inversiones de Davivienda Sal están concentradas en valores del Estado salvadoreño, mientras que las de las compañías aseguradoras están balanceadas entre riesgo soberano e instrumentos de bancos locales.

La calidad de los activos en el banco se considera buena y ha mejorado recientemente mostrando un descenso constante en los niveles de morosidad de 3% al 2% en un lapso de 5 años (diciembre 2017: 2.1%) acercándose al promedio de la industria bancaria (1.9%) que también ha mostrado una tendencia positiva. En los últimos años, el banco logró mejores métricas en la calidad de los activos en la cartera de préstamos con la recaudación de préstamos de gran valor que se vieron deteriorados. Los 20 mayores deudores representan 20.9% del total de la cartera de préstamos.

A pesar de que los créditos de consumo son el mayor grupo de préstamos en la cartera, los créditos comerciales exhiben los mayores deterioros debido a un gran deudor que representa 21% del total de los préstamos vencidos de 90 días. Se espera que este préstamo tenga un resultado favorable para el banco en 2019. Las provisiones están en el punto más alto de cobertura del deterioro debido a la combinación de menor cartera vencida y el aumento de las reservas.

Ganancias y Rentabilidad

La rentabilidad de IF Davivienda es moderada y refleja principalmente la de Davivienda Sal. La rentabilidad es uno de los eslabones más débiles del perfil financiero del banco y compara por debajo del promedio de la industria local. La rentabilidad del banco es modesta, con una relación entre la utilidad operativa y los activos ponderados por riesgo de 0.7%, que muestra una estabilización en comparación con la tendencia a la baja de años anteriores.

Los fundamentos de la modesta rentabilidad son márgenes más bajos que la industria, el costo de los créditos arriba del promedio y una menor eficiencia operativa. En el último año, el margen se vio limitado por un mayor costo de fondos debido a un entorno más retador.

Capitalización y Apalancamiento

IF Davivienda posee niveles de capitalización buenos, pero que han sido presionados en los últimos 3 años por un reparto de dividendos elevado, comportamiento reflejado en los niveles de capital de Davivienda Sal y Davivienda Seguros. La capitalización del banco se considera adecuada, pero naturalmente ha disminuido a medida que el banco ha hecho más eficiente la capital en los últimos años. A diciembre de 2017, el índice de Capital Base según Fitch era de

13.6% (2016: 16.2%). La reducción provino de los dividendos en 2017 que representaron 145% de las utilidades de ese año. A partir de 2018, el banco pretende mantener un pago de dividendos cercano a 50% de la utilidad.

Fondeo y Liquidez

El fondeo y la liquidez son gestionados a nivel individual en sus subsidiarias. La estructura de fondeo del banco se basa principalmente en los depósitos de los clientes que representan 72.4% del pasivo total y muestran una trayectoria de estabilidad. Los depósitos del banco están moderadamente concentrados y los 20 más grandes representan 13.1%. El crecimiento de los activos superior al promedio fue impulsado principalmente por fuentes mayoristas en forma de deuda emitida y préstamos de entidades financieras. En opinión de Fitch, el banco cuenta con una buena flexibilidad financiera dada la gran cantidad de proveedores de fondos (18) en operaciones de financiamiento comercial, bancos corresponsales y acreedores a largo plazo.

A diciembre de 2017, la liquidez del banco se consideró buena reforzada por la acumulación de fondos a lo largo del año como una medida prudente debido al entorno desfavorable. A diciembre de 2017, los activos líquidos, compuestos principalmente por efectivo y equivalentes y el portafolio de valores, representaban 42.8% de los depósitos totales (2016: 34.6%). Es importante tener en cuenta que el banco se compara por debajo del promedio de la industria local medido por la relación de préstamos a depósitos de 113.4% frente al 101.6% de la industria.

Soporte

Las clasificaciones de IF Davivienda se basan en el soporte que recibiría de Davivienda de ser requerido. Fitch basa su apreciación de soporte potencial en el riesgo significativo por reputación que supondría para su accionista un incumplimiento de IF Davivienda o de sus subsidiarias.

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

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Estado de Resultados

	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
(USD millones)	Cierre Fiscal Auditado				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	159.2	149.1	142.7	125.2	106.5
2. Otros Ingresos por Intereses	11.4	10.2	6.7	4.1	4.7
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	170.6	159.3	149.4	129.3	111.2
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	33.5	29.5	25.7	22.1	20.1
6. Otros Gastos por Intereses	24.9	19.9	15.5	13.1	6.8
7. Total de Gastos por Intereses	58.4	49.4	41.2	35.2	26.9
8. Ingreso Neto por Intereses	112.2	109.9	108.2	94.1	84.3
9. Comisiones y Honorarios Netos	17.0	15.3	15.3	13.5	14.2
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)
13. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	(1.4)	0.5	1.3	2.1	2.3
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	15.4	15.8	16.6	15.6	16.3
16. Ingreso Operativo Total	127.6	125.7	124.8	109.7	100.6
17. Gastos de Personal	37.0	35.7	35.5	35.6	32.4
18. Otros Gastos Operativos	41.8	39.3	36.9	32.9	31.3
19. Total de Gastos Operativos	78.8	75.0	72.4	68.5	63.7
20. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21. Utilidad Operativa antes de Provisiones	48.8	50.7	52.4	41.2	36.9
22. Cargo por Provisiones para Préstamos	35.1	38.7	31.9	19.3	20.2
23. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24. Utilidad Operativa	13.7	12.0	20.5	21.9	16.7
25. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
30. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	20.7	17.2	14.4	12.5	17.0
31. Utilidad antes de Impuestos	34.4	29.2	34.9	34.4	33.7
32. Gastos de Impuestos	12.7	6.3	11.2	11.1	9.0
33. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Utilidad Neta	21.7	22.9	23.7	23.3	24.7
35. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Revaluación de Activos Fijos	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Ingreso Ajustado por Fitch	21.7	22.9	23.7	23.3	24.7
40. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	21.7	22.9	23.7	23.3	24.7
42. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	31.5	13.5	30.0	30.0	30.0
43. Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Balance General

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	303.7	291.7	286.5	281.4	252.5
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	694.9	655.2	642.1	590.7	515.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	762.9	707.1	658.7	665.1	666.8
5. Otros Préstamos	8.2	9.0	9.8	12.4	10.8
6. Menos: Reservas para Préstamos	40.5	39.3	37.2	37.2	39.3
7. Préstamos Netos	1,729.2	1,623.7	1,559.9	1,512.4	1,406.3
8. Préstamos Brutos	1,769.7	1,663.0	1,597.1	1,549.6	1,445.6
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	37.1	39.2	40.7	41.9	43.1
10. Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	410.1	368.4	384.7	354.6	258.2
2. Repos y Colaterales en Efectivo	2.0	2.4	3.7	3.5	n.a.
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	0.4
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	210.6	157.0	220.6	109.0	0.0
7. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	0.0	0.0	240.2
8. Total de Títulos Valores	210.6	157.0	220.6	109.1	240.6
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	129.9	137.8	189.5	92.9	221.8
10. Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Inversiones en Empresas Relacionadas	4.6	4.4	4.2	4.5	4.2
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Activos Productivos	2,356.5	2,155.9	2,173.1	1,984.1	1,909.3
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	48.4	43.3	41.5	38.1	41.7
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	176.6	152.2	152.8	142.0	17.4
3. Bienes Adjudicados	4.5	8.8	10.5	13.0	12.5
4. Activos Fijos	48.7	50.7	47.7	46.8	47.0
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Intangibles	21.6	10.7	11.1	8.9	5.1
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
10. Otros Activos	10.9	8.6	4.9	3.1	15.7
11. Total de Activos	2,490.6	2,278.0	2,288.8	2,094.0	2,031.3

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados Financieros de IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Balance General

(USD millones)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Total de Depósitos de Clientes	1,561.3	1,373.7	1,379.5	1,270.5	1,332.9
2. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Repos y Colaterales en Efectivo	0.4	1.7	1.5	0.8	4.9
4. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	112.2	142.9	152.9	189.7	160.6
5. Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	1,673.9	1,518.3	1,533.9	1,461.0	1,498.4
6. Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	292.0	279.2	290.4	130.6	45.7
7. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
8. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Total de Fondeo de Largo Plazo	292.0	279.2	290.4	130.6	45.7
11. Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	191.2	139.2	129.1	164.2	148.8
15. Total de Fondeo	2,157.1	1,936.7	1,953.4	1,755.8	1,692.9
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total de Fondeo y Derivados	2,157.1	1,936.7	1,953.4	1,755.8	1,692.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	2.3	2.1	2.2	2.2	1.4
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	54.9	53.4	56.0	50.7	46.1
10. Total de Pasivos	2,214.3	1,992.2	2,011.6	1,808.7	1,740.4
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
G. Patrimonio					
1. Capital Común	270.7	280.2	271.2	279.3	285.4
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	5.6	5.6	6.0	6.0	5.5
6. Total de Patrimonio	276.3	285.8	277.2	285.3	290.9
7. Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	276.3	285.8	277.2	285.3	290.9
8. Total de Pasivos y Patrimonio	2,490.6	2,278.0	2,288.8	2,094.0	2,031.3
9. Nota: Capital Base según Fitch					

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados Financieros de IF Davivienda.

Inversiones Financieras Davivienda, S.A.

Resumen Analítico

(%)	31 dic 2017 Cierre Fiscal	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.42	7.24	8.07	7.10	6.37
2. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	9.22	9.12	9.13	8.36	7.93
3. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	2.23	2.10	1.91	1.68	1.50
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.82	2.51	2.21	2.02	1.71
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	4.88	5.00	5.85	5.17	4.83
6. Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.35	3.24	4.12	4.11	3.67
7. Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	4.88	5.00	5.85	5.17	4.83
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.73	0.71	1.23	1.39	1.12
2. Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	61.76	59.67	58.01	62.44	63.32
3. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	71.93	76.33	60.88	46.84	54.74
4. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.57	0.52	0.93	1.06	0.88
5. Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	12.07	12.57	13.30	14.22	16.20
6. Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	3.28	3.26	3.30	3.31	3.34
7. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	18.01	18.27	19.22	14.79	13.26
8. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.03	2.20	2.39	1.99	1.94
9. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	5.06	4.32	7.52	7.86	6.00
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	8.01	8.25	8.69	8.37	8.88
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.90	0.99	1.08	1.12	1.30
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	8.01	8.25	8.69	8.37	8.88
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.90	0.99	1.08	1.12	1.30
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	36.92	21.58	32.09	32.27	26.71
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.16	1.35	1.42	1.48	1.66
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Capital Base según Fitch Menos Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	13.59	16.23	16.00	17.56	19.23
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.32	12.13	11.68	13.26	14.11
3. Patrimonio/Activos Totales	11.09	12.55	12.11	13.62	14.32
4. Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Indicador de Capital Total	13.85	16.01	15.83	17.16	18.45
9. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Capital Base según Fitch	(1.33)	(0.04)	1.32	1.70	1.33
10. Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/Patrimonio	(1.23)	(0.03)	1.26	1.65	1.31
11. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	145.16	58.95	126.58	128.76	121.46
12. Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	75.23	74.40	72.68	75.19	73.18
13. Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
E. Calidad de Activos					
1. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.10	2.36	2.55	2.70	2.98
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.42	4.13	3.07	7.19	13.22
3. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos	109.16	100.26	91.40	88.78	91.18
4. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.03	2.37	2.04	1.29	1.50
5. Crecimiento de los Activos Totales	9.33	(0.47)	9.30	3.09	9.95
6. Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.29	2.36	2.33	2.40	2.72
7. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.97	1.18	1.19	0.52	1.77
8. Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.34	2.87	3.18	3.51	3.81
F. Fondo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	113.35	121.06	115.77	121.97	108.46
2. Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	72.38	70.93	70.62	72.36	78.73
5. Indicador de Fondo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Inversiones Financieras Davivienda, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	05/04/2018
Número de Sesión	026-2018
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2017
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	Emisor: EAAA(slv); 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 calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES 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 CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES 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 © 2018 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación 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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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".