

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Informe de Clasificación

Clasificación

Escala Nacional

Fortaleza Financiera de Seguros EAAA(slv)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

(USD miles)	2018	2017
Primas Netas	26,664	25,246
Patrimonio	18,221	16,736
Prima Retenida/ Patrimonio (x)	1.2	1.3
Siniestralidad Incurrida (%)	33.1	30.0
Índice Combinado (%)	75.8	74.2
Resultado Neto	4,742	4,700
ROAE (%)	27.1	29.6
Activos Líquidos/ Reservas Técnicas (x)	2.1	2.0

x – Veces.

Fuente: Estados financieros anuales auditados de Davivienda Seguros.

Informes Relacionados

Perspectivas Fitch Ratings de 2019: Sector de Seguros de Centroamérica (Diciembre 3, 2018).

Banco Davivienda, S.A. (Julio 27, 2018).

Analistas

María José Arango
+503 2516-6620
mariajose.arango@fitchratings.com

Jazmín Roque
+ 503 2516-6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Enfoque de Grupo: La clasificación de Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (Davivienda Seguros) se basa en el soporte implícito que recibiría de su accionista último, Banco Davivienda, S.A. (BD Colombia), el cual cuenta con una clasificación en escala internacional de 'BBB' otorgada por Fitch Ratings. En opinión de la agencia, la aseguradora es una operación estratégicamente importante para su matriz en la región y se beneficia de la integración comercial y de marca con su banco relacionado.

Rentabilidad Sobresaliente: Los niveles de rentabilidad altos se sustentan en la siniestralidad controlada que mantiene la cartera de primas, en la que sobresalen los riesgos atomizados con desempeño bueno, provenientes de su canal bancario. La eficiencia permanece en rangos más ajustados, aunque con una tendencia a la baja, lo que contribuye en conjunto a alcanzar una rentabilidad sustentada en su resultado técnico y por encima del nivel del mercado en general. Esto se reflejó al cierre de 2018 en un índice combinado de 75.8% (promedio del mercado: 95.4%).

Política de Maximización de Capital: La generación interna de recursos adecuada y constante ha permitido que la compañía opere con una política agresiva de distribución de dividendos determinada por su accionista, lo cual genera cierta presión sobre la posición patrimonial. Sin embargo, los niveles de crecimiento son moderados y no se esperan variaciones importantes. Al cierre de 2018, el apalancamiento neto fue de 2.0 veces (x) y la relación de primas retenidas a patrimonio, de 1.2x, ambos superiores al respectivo promedio del mercado a esa fecha: 1.9x y 1.1x.

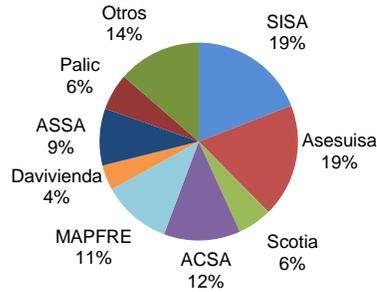
Posición de Liquidez Robusta: La base de activos líquidos de la compañía totalizó USD29.95 millones, equivalente a un participación de 79% en el activo tota que le permite sostener coberturas de liquidez superiores al promedio del mercado. Las coberturas fueron de 2.1x sobre reservas y obligaciones y 1.5x sobre pasivos, superiores a los promedios del mercado de 1.6x y 1.1x, respectivamente. Asimismo, el portafolio de inversión mantuvo un perfil de riesgo bajo, administrado con un criterio altamente conservador acorde con sus obligaciones actuales.

Esquema de Reaseguro Adecuado: Fitch considera que el esquema de reaseguro es conservador y permite una transferencia adecuada de los riesgos, con retenciones a su cargo conservadoras en la mayoría de contratos. Dentro del programa, lideran los contratos con reaseguradores internacionales de calidad crediticia adecuada. No obstante, la cobertura catastrófica para el ramo de incendio y líneas aliadas supone una exposición por evento de 3.0%, nivel superior al de otros pares clasificados, aunque el riesgo se mitiga con el monto alto de reservas para contingencias y se atenúa al considerar el perfil de la cartera actual.

Sensibilidad de la Clasificación

Evolución en Soporte: Dado que la clasificación de Davivienda Seguros se basa en un enfoque de grupo, sustentado en el soporte que estaría disponible por parte de su propietario último, un cambio negativo en la capacidad y disposición de Davivienda para brindarle dicho soporte podría resultar en cambios en la clasificación otorgada.

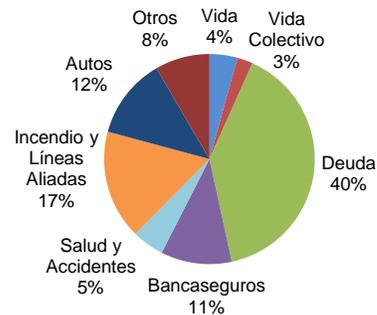
Participación de Mercado por Grupos Aseguradores



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Primas por Ramos

Davivienda Seguros (Diciembre 2018)



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Perfil de Negocio

Estrategia Alineada a Banco Relacionado

La compañía se encuentra totalmente alineada a la estrategia del grupo financiero al que pertenece y se enfoca en explotar las oportunidades de negocio que podría generar en todas las líneas de negocio personales y de daños a través de su banco relacionado y, en menor medida, mediante otros canales comerciales. Lo anterior implica un perfil de riesgo favorable con respecto a lo observado en el mercado.

Posición de Mercado Conforme a Estrategia

Davivienda Seguros mantiene un posicionamiento moderado dentro de la industria de seguros en El Salvador, lo que se evidencia en una participación de mercado estable de 4.1% de las primas suscritas al cierre de 2018. La estrategia de la compañía se enfoca principalmente en explotar el canal bancario relacionado, Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Dicha estrategia comercial le ha permitido mantener una dispersión mayor de sus riesgos y niveles de rentabilidad altos en relación con los de sus pares dentro del mercado salvadoreño.

Integración Alta con Banco Relacionado

La operación de la compañía también se beneficia de la presencia importante de su banco relacionado en el sistema financiero de El Salvador, al ser el segundo más grande en términos de activos al cierre de 2018. La franquicia de su banco relacionado es reconocida localmente por su tamaño, trayectoria larga y presencia fuerte en la mayoría de segmentos de crédito.

Davivienda Seguros mantiene una integración alta con su banco relacionado, lo que se refleja en la proporción de primas que suscribe a través de venta cruzada sin considerar los negocios que generan otros clientes del banco (88% de las primas son generadas mediante el banco). Dentro de este negocio, los ramos de deuda y de vida colectivo son los más beneficiados de la venta cruzada. Esta estrategia implica una mezcla de negocio de riesgo bajo, en comparación con lo visto en pares relevantes y el mercado en general.

La compañía ha identificado ciertos clientes clave de su banco relacionado a los cuales considera que puede ofrecer potencialmente diversos productos, negocios que crecieron de forma importante durante 2018 (+10%). La aseguradora espera seguir permeando sus productos voluntarios, tales como los asociados a un préstamo, dentro de la base amplia de clientes del banco. De igual manera, la estrategia del banco también considera crecer en préstamos de consumo, lo cual representa una oportunidad competitiva para la aseguradora. Esto es considerando el acceso a una base de clientes extensa y el potencial de crecimiento que ello representa a través de la venta cruzada de sus productos a un costo menor, en comparación con los canales comerciales tradicionales.

Líneas Personales Generador de Negocios

Fitch clasifica el perfil de negocio de Davivienda Seguros con una diversificación moderada. Los ramos personales se mantienen como el generador principal de primas para la compañía (63% de las primas suscritas) y sobresale el negocio de saldo deudor (40% de las primas suscritas), ramo ligado al negocio hipotecario de su banco relacionado. Le sigue el ramo de vida colectivo (13.4%), también ligado al banco y el cual se mantiene generando negocios y creciendo más que otras líneas. En los ramos de daños, automotores sigue siendo el más importante (12.4% de las primas suscritas) y la línea de negocio con el mayor crecimiento (+15%), con lo que logró compensar el menor dinamismo de otras líneas.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 12, 2018\).](#)

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de Davivienda Seguros auditados al cierre de los períodos de 2014 a 2018. Los estados financieros del emisor para dichos períodos fueron auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., miembros de la firma BKR International. No se presentó salvedad alguna para el período de análisis. Información adicional se obtuvo directamente del emisor.

Estructura de Propiedad

Davivienda Seguros es una sociedad salvadoreña de naturaleza anónima de capital fijo que forma parte del conglomerado financiero. Su sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Davivienda, S.A., subsidiaria de BD Colombia, clasificadas respectivamente por Fitch en 'EAAA(slv)' y 'BBB', ambas con Perspectiva Estable.

BD Colombia pertenece a Sociedades Bolívar, uno de los grupos financieros de mayor tamaño en Colombia. El vínculo accionario de la compañía es un elemento importante para su fortaleza financiera. Lo anterior se debe a que su grupo matriz, Sociedades Bolívar, favorece su capacidad y agilidad para obtener recursos de capital e impulsar su crecimiento en presencia de las importantes integraciones operativas, comerciales y en materia de administración de riesgos. En opinión de Fitch, la aseguradora es una operación estratégicamente importante para su matriz en la región y se beneficia de la integración comercial y de marca con su banco relacionado.

Capitalización y Apalancamiento

(USD miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Prima Retenida + Reservas/Patrimonio (veces)	2.0	2.1	2.2	2.1	1.9	Se esperan niveles de capitalización estables, con un ritmo de crecimiento del negocio suscrito moderado, que no requiera un fortalecimiento del patrimonio.
Primas Suscritas + Reservas/Patrimonio (veces)	2.2	2.3	2.4	2.3	2.0	
Primas Retenida/Patrimonio (veces)	1.2	1.3	1.3	1.3	1.1	
Patrimonio/Activo Total (%)	48.0	46.6	46.9	46.9	50.2	

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Posición Patrimonial y Apalancamiento Estable

Fitch considera que la compañía mantiene una posición patrimonial estable en el tiempo, lo que refleja niveles de apalancamiento a su vez estables. La posición patrimonial se basa en el crecimiento de su patrimonio, favorecido por su rentabilidad en relación al tamaño actual de su operación. No obstante, aunque la política de distribución de resultados es alta, esta no ha presionado de manera importante los niveles de apalancamiento, más allá de sus niveles históricos.

Rentabilidad Favorece Patrimonio

La capacidad alta de generación interna de capital proveniente del buen desempeño técnico y niveles bajos de siniestralidad en los principales ramos de operación, ha permitido a la compañía mostrar una generación de recursos constante y robusta. Al cierre de 2018, Davivienda Seguros mantuvo indicadores promedio adecuados de rentabilidad sobre activos (ROAA: 12.8%) y sobre patrimonio (ROAE: 27.1%), muy favorables frente al promedio del mercado asegurador salvadoreño a la misma fecha (4.3% y 9.7%, respectivamente). Esta rentabilidad superior al mercado, se sustenta en la estrategia actual de la compañía de explotación y acompañamiento de su canal bancario relacionado; con una suscripción de riesgos atomizados de bajos montos.

Dividendos Presionan Crecimiento de Base Patrimonial

La compañía ha reflejado una tendencia ascendente en su base patrimonial, con un crecimiento de 9% al cierre de 2018 para un total de USD18.22 millones, producto de la adecuada generación interna de capital. La política de dividendos es exigente, teniendo en cuenta que el accionista busca optimizar el uso del capital en sus filiales y mitigar los niveles de capital más ajustados a través del soporte otorgado por el grupo. Durante 2018, Davivienda Seguros realizó una distribución de dividendos importante de USD3.25 millones, lo cual representó 69% de las utilidades generadas al cierre de 2017.

Apalancamiento por encima del de Pares

Los niveles de apalancamiento de Davivienda Seguros han sido estables en el tiempo, aunque en la cota superior del mercado. Al cierre de 2018, la relación primas retenidas a patrimonio fue de 1.2x y el apalancamiento neto fue de 2.0x, respectivamente contra 1.1x y 1.9x promedio del mercado a la misma fecha). Si bien ambos indicadores superan los de otros competidores del mercado, han logrado ser estables en el tiempo. En opinión de Fitch, son adecuados debido a la dispersión de riesgos alta y el volumen bajo de las sumas aseguradas que predominan en la cartera suscrita de sus ramos principales, con un crecimiento moderado de la operación en general.

Soporte Implícito Disponible por parte del Accionista Último

En opinión de Fitch, el soporte de su accionista último estaría disponible en caso de ser necesario. No obstante, ante un escenario de crecimiento más complejo y retador para la rentabilidad, será necesario que la compañía adopte una política más conservadora para la distribución de dividendos, de tal manera que pueda apalancarse internamente y conservar su fortaleza patrimonial. Este factor es importante para su posición financiera y perfil de riesgo.

Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital

En mercados en desarrollo, como El Salvador, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente del capital. Además, la agencia opina que las opciones de fondeo disponibles en dichos mercados son más restringidas que en mercados de capitales desarrollados, lo que limita su flexibilidad financiera. La evaluación de la agencia sobre este factor crediticio considera a El Salvador como un mercado cuyo acceso es generalmente estable pero podría enfrentarse a ciertos retos en períodos de estrés.

Desempeño Financiero y Rentabilidad

(USD Miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Siniestralidad Neta (%)	33.1	30.0	27.9	27.6	27.5	Fitch no anticipa cambios en la estrategia de la compañía. Espera que se mantenga alineada a la de su banco relacionado, en busca de mayores sinergias con clientes referidos por este. Lo anterior contribuye a una dilución de los riesgos suscritos y sustenta sus niveles de rentabilidad altos.
Costos Operativos/Primas Retenidas (%)	42.7	44.2	46.7	48.4	50.6	
Índice Combinado (%)	75.8	74.2	74.6	76.0	78.1	
Margen Operativo (%)	19.1	20.2	20.3	18.8	18.1	
ROEA (%)	27.1	29.6	30.7	26.0	22.3	

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Rentabilidad Persiste Superior al Promedio

De acuerdo al modelo de negocio trazado, la compañía sustenta su rentabilidad en el resultado técnico del negocio asegurador, el cual se favorece de una cartera con desempeño bueno y riesgos atomizados en sus ramos principales o provenientes de su banco relacionado.

Siniestralidad Es Clave en Desempeño

El desempeño de la cartera se mantiene alineado a la estrategia de sostener una rentabilidad sobresaliente en sus principales líneas de negocio. En un entorno de crecimiento escaso, el resultado técnico de la compañía fue prácticamente estable al cierre de 2018, lo cual sigue sustentado por el desempeño de sus principales líneas de negocio.

La siniestralidad global de la compañía fue de 33.1% de las primas retenidas, influenciada por su negocio de líneas personales. Los ramos de deuda y vida colectivo muestran una siniestralidad neta de 19%, lo que genera un margen amplio para compensar otros ramos con menor desempeño y que son menos importantes dentro de la cartera, como autos (86% y salud 69%). Este último presentó una mejoría notoria en su desempeño con respecto al año anterior. Fitch espera que la compañía mantenga un comportamiento adecuado en sus negocios de líneas personales y una siniestralidad controlada en los ramos de daños generales.

Eficiencia Operativa Alineada a Mezcla de Negocio

El modelo de negocio de la compañía incurre en un flujo importante de recursos destinados al gasto de adquisición, considerando que la mayor proporción de su cartera se genera a través de su banco relacionado. Dicho canal produce un volumen alto de primas y brinda acceso a una base importante de clientes. Resultado de ello, el gasto de adquisición representó 35% de la prima retenida y el ramo de deuda correspondió a 58% del mismo al cierre de 2018. Por su parte, el gasto de administración es bastante controlado (11% de la prima retenida), dado el tamaño de su operación y la integración con su banco relacionado.

Davivienda Seguros muestra una tendencia a la baja en su indicador de eficiencia, que fue de 42.7% de las primas retenidas al cierre de 2018, frente al promedio de 46.4% promedio de los tres años previos. Se espera que la estructura de costos siga influenciada por las comisiones pagadas a su canal bancario por la colocación de productos de deuda y desempleo. Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de costos de Davivienda Seguros en el corto y mediano plazo. No obstante, el efecto de las comisiones pagadas podría diluirse en el largo plazo en la medida en que la aseguradora alcance una diversificación mayor en su cartera, acompañada de una base más amplia de primas devengadas.

Desempeño Operativo Se Mantiene Sobresaliente

Al cierre de 2018, la compañía registró un índice combinado de 75.8%, sustentado principalmente en el desempeño de su cartera y la explotación del canal bancario. El indicador, sustento de la rentabilidad de Davivienda Seguros, fue muy favorable frente al promedio del mercado a la misma

fecha de 95.4%. El ingreso financiero no es una variable clave dentro de la rentabilidad de la compañía (6.6% de las primas devengadas).

La utilidad neta registrada fue de USD4.7 millones, similar a la del año anterior. Por lo tanto, los niveles de rentabilidad se mantienen muy buenos. Davivienda Seguros presentó una rentabilidad sobre primas suscritas de 17.8%, muy por encima del promedio del mercado en general (diciembre 2019: 5.8%). Así mismo, sobre activos y patrimonio promedio (12.8% y 27.1% respectivamente) fue ampliamente superior al promedio del mercado asegurador salvadoreño a esa misma fecha (4.3% y 9.7% respectivamente), con lo que registró la primera posición del mercado en términos de rentabilidad. Fitch anticipa que la calidad técnica seguirá siendo el elemento clave para la rentabilidad de la compañía, junto a una gestión controlada de la estructura de costos con el fin de mantener los niveles de rentabilidad actuales superiores a los del mercado.

Administración de Activos/Pasivos y Liquidez

(USD Miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Activos Riesgosos/Patrimonio (%)	0.4	0.5	0.3	0.2	0.2	Fitch no anticipa cambios en la actual posición de liquidez y administración de su balance. Es de esperar que el perfil de su portafolio se mantenga estable, alineado a sus obligaciones.
Activos Líquidos/Reservas (%)	2.1	2.0	1.9	2.1	2.2	
Activos Líquidos/Reservas Siniestros (%)	12.5	13.6	13.3	13.5	14.3	
Activos Líquidos/Pasivos (%)	1.5	1.4	1.4	1.5	1.7	
Bienes Inmuebles/Activos (%)	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Liquidez por encima del Promedio del Mercado

La compañía ha mostrado sostenidamente una posición de balance adecuada, con niveles de liquidez por encima del promedio del mercado y sustentados en la generación interna de recursos.

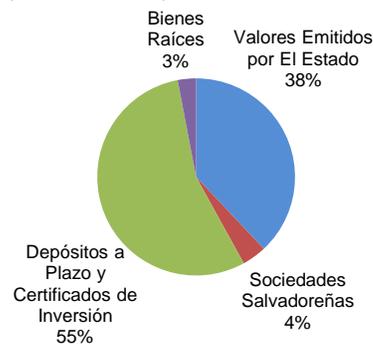
Portafolio Conservador, Alineado a Obligaciones

El portafolio de inversiones de Davivienda Seguros es altamente conservador y enfocado en función de sus pasivos actuales, con la política de mantener un calce adecuado de sus obligaciones, menor de tres años. La tesorería de la compañía recibe el apoyo técnico de su banco relacionado, en busca de un rentabilidad adecuada de su portafolio de inversiones, con un perfil de riesgo bajo y un rendimiento promedio de 5.9%.

Al cierre de 2018, el portafolio de inversiones se mantenía concentrado en instrumentos de renta fija. Sobresalían con 55% los depósitos a plazo y valores emitidos por instituciones financieras locales, incluido su banco relacionado. El 75% de estas inversiones ha sido colocado en entidades clasificadas por Fitch en AA–(slv) o superior.

Por su parte, los valores emitidos por el Estado, sumados a los instrumentos relacionados con el Banco Central de Reserva y Banco de Desarrollo de El Salvador, concentraron 38% del portafolio total de inversiones y representaron 63% del patrimonio, monto relevante, en opinión de Fitch. El restante 7% de las inversiones estaba diversificado en titularizaciones de alcaldías locales y sociedades salvadoreñas, como un proyecto de bienes raíces no habitacional (3% del portafolio total).

Portafolio de Inversiones por Tipo de Emisor (Diciembre 2018)



Fuente: Davivienda Seguros.

Liquidez Sostenidamente Superior al Nivel del Mercado

La base de activos líquidos de la compañía se mantiene en ascenso y, al cierre de 2018, totalizó USD29.95 millones, favorecida por su política de inversión y administración de activos. La participación dentro del activo total incrementó a 79%, lo que le permitió alcanzar niveles holgados de liquidez. Por tanto, sus activos líquidos de 2.1x frente a reservas y 1.5x frente al pasivo, fueron favorables respecto al promedio del mercado de 1.7x y 1.1x, respectivamente. En opinión de Fitch, la posición de liquidez se mantiene adecuada para hacer frente a sus obligaciones actuales ante un posible escenario de estrés. Actualmente, la compañía no cuenta con líneas de crédito disponibles ante un escenario de estrés y, según su análisis, su posición de liquidez es bastante holgada frente a sus obligaciones.

Activos con Menor Grado de Realización Controlados

La posición de liquidez de Davivienda Seguros es favorecida por una proporción de primas por cobrar dentro del activo total de 11%, nivel que se mantiene controlado. Esto se refleja en una rotación de cobros alta, la cual fue de 55 días frente 90 días que registró el mercado. Dentro del balance, existe una proporción baja de préstamos otorgados (4% del activo total), dentro de los cuales la compañía clasifica operaciones de reporto. También existen préstamos a terceros, todos los cuales se encuentran vigentes. Por lo tanto, Fitch considera que el peso de los activos riesgosos para esta compañía es bajo.

Adecuación de Reservas

(USD Miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Reserva/Prima Retenida (%)	64.0	62.9	63.7	65.8	66.2	Si bien la cobertura de reservas frente a primas se ha mantenido sostenidamente por debajo del promedio del mercado, Fitch no anticipa cambios o desviaciones en el nivel de dicha cobertura, teniendo en cuenta la mezcla de negocio que persiste alineada al banco en negocios nobles de vigencia mensual.
Reservas/Pasivo (%)	71.6	69.9	74.2	74.5	75.4	
Reservas Siniestros/Siniestros Incurridos (%)	33.2	32.6	33.5	37.6	38.2	
Reservas Siniestros/Capital (%)	13.1	12.1	12.0	12.9	11.6	

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Adecuación de Reservas Acorde con Dinámica Actual del Negocio

La base de cobertura de reservas de la compañía se encuentra alineada a la base de primas suscritas y al negocio en general. Las reservas de siniestros presentaron una participación estable dentro de las reservas totales (17%), que ha crecido influenciada principalmente por el negocio de autos.

Cobertura de Reservas Adecuada

La base de reservas de la aseguradora es robusta y el crecimiento de las reservas totales se mantiene alineado al del negocio suscrito. La base de reservas de la compañía fue de USD14.15 millones, correspondientes a 5% de crecimiento liderado por las reservas de siniestros asociados a ramos de frecuencia. Por lo tanto, las reservas totales representaron 71.6% del pasivo total.

El indicador de reservas técnicas sobre primas retenidas fue de 64.0%, inferior al promedio del mercado de 75.8% a la misma fecha. Esta diferencia se explicó históricamente por el perfil actual de la cartera, los negocios de mayor peso y la retención dentro de la cartera de vigencia mensual, con una baja siniestralidad. No obstante, la cartera se encuentra atomizada altamente con valores asegurados bajos, lo cual permite a la compañía manejar una constitución menor sin afectar la fortaleza de su balance para atender posibles siniestros.

Por lo tanto, Fitch opina que la cobertura de reservas actual es adecuada frente a los riesgos retenidos, puesto que los indicadores de cobertura superan permanentemente a los indicadores de siniestralidad y se da cumplimiento estricto a lo requerido por la regulación. Además, la administración de la compañía constituye reservas voluntarias para la prima no devengada en este tipo de negocio.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

(USD Miles)	2018	2017	2016	2015	2014	Expectativa de Fitch
Índice de Retención (%)	82.9	84.5	86.6	85.7	87.1	Fitch no esperaría cambios relevantes en las exposiciones a cargo de la compañía. El esquema está enfocado en mitigar riesgos y contar con una protección adecuada de acuerdo a los cúmulos suscritos.
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	0.9	1.3	1.6	4.1	2.5	

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Contratos de Reaseguro Conservadores Orientados a Reducir Exposición

El esquema de reaseguro de la compañía es amplio, con reaseguradores de primera línea. Si bien los contratos son negociados de manera independiente, la compañía recibe apoyo técnico del grupo.

Exposiciones Patrimoniales en su Mayoría Acotadas

Para el esquema de reaseguro vigente, la compañía mantiene una cobertura de tipo proporcional excedente que protege los ramos de vida individual, vida colectivo y deuda. La pérdida máxima a su cargo es acotada, equivalente a 0.27% del patrimonio por riesgo individual.

Asimismo, existe un contrato de tipo *tent plan* que cubre y protege los ramos de accidentes personales, técnicos y automotores. La pérdida máxima es también bastante conservadora (0.3% por riesgo). Para el ramo de salud y hospitalización, la protección es no proporcional a través de un contrato de exceso de pérdida, en el que la prioridad a cargo de la compañía persiste baja (0.05% por riesgo). Para el ramo de incendio y líneas aliadas, la compañía mantiene una cobertura no proporcional, con una prioridad a su cargo adecuada, de 0.8% del patrimonio por riesgo. Por su parte, transporte se encuentra cubierto a través de un contrato cuota parte, con una retención máxima a cargo de la compañía de 0.3% del patrimonio por riesgo.

Exposición Catastrófica Relevante

Davivienda Seguros cuenta con una protección catastrófica para los ramos de vida y de incendio y líneas aliadas. En dichos contratos, las pérdidas máximas por evento suponen una exposición patrimonial de 0.9% y 3.0%, respectivamente. En opinión de Fitch, la exposición de esta última es moderada en relación con los parámetros que la agencia maneja en la región. Este riesgo se atenúa al considerar que la retención para este contrato está protegida en 100% con las reservas para contingencias de terremoto acumuladas. Para 2019, la compañía decidió ampliar su capacidad con una protección adicional en el contrato catastrófico de daños, que implica una compra adicional sobre los cúmulos de la compañía, por encima del 12% exigido por regulación.

Reaseguradores de Trayectoria Reconocida y Calidad Buena

El programa de reaseguro vigente de la compañía mantiene respaldo de reaseguradores internacionales, los cuales se caracterizan en su mayoría por su calidad crediticia adecuada y trayectoria extensa. En los seguros de personas, sobresale la participación de Hannover Re, Swiss Re y Gen Re. Por su parte, en los seguros generales, destacan Everest Re. Reaseguradora Patria, QBE Re, Scor Re y Navigators.

Clasificación en Escala de Fitch

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla a continuación:

- clasificación de fortaleza financiera de seguros: 'AAA(slv)', con Perspectiva Estable.

Apéndice A: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

En esta sección, Fitch discute las fortalezas y debilidades del sector de seguros de El Salvador y su ambiente operativo, desde diversas perspectivas.

Supervisión Regulatoria

La industria aseguradora de El Salvador está regulada y Fitch considera que sigue en fase de desarrollo respecto a estándares mundiales. La transparencia de la información financiera y en los requisitos de revelación por parte de las entidades reguladas es más limitada que en los mercados más desarrollados. La agencia también considera que la eficacia del nivel de supervisión es más acotada, ya que el enfoque no abarca características en precios o rentabilidad de los productos.

Sofisticación Técnica del Mercado de Seguros; Diversidad y Amplitud

Fitch considera que la sofisticación del análisis de suscripción y las prácticas actuariales son modestas en la industria aseguradora salvadoreña frente a las de otros países desarrollados. Varias aseguradoras presentan avances en sistemas de gestión de riesgos empresariales, lo que indica el desarrollo de las habilidades técnicas en la administración de las mismas. Sin embargo, los productos que se comercializan en el mercado son poco sofisticados, orientados más bien a cubrir necesidades básicas, tal como lo denota la tasa de penetración baja de la industria.

Perfil de Competencia

La agencia considera que existe un nivel de competencia fuerte en la industria de seguros de El Salvador, como se observa en la concentración alta de competidores, puesto que las cinco aseguradoras principales suscribieron 71% del total de las primas del mercado al cierre de 2018. El sector se conforma de 17 competidores, incluidas las compañías relacionadas entre sí. El perfil de competencia del mercado es reflejo también de la preponderancia de los ramos de incendio, autos y salud en los portafolios de las compañías, cuyo comportamiento es altamente sensible a la competencia de tarifas. El crecimiento del mercado fue favorable al cierre de 2018, con 6.7%, superior al promedio de los cinco años previos de 4.5%.

Desarrollo de Mercados Financieros

Dado que los mercados de capital y deuda no están totalmente desarrollados en El Salvador, Fitch considera que la facilidad de las aseguradoras para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores privados. Por otra parte, existe en general una oferta limitada de productos de inversiones de calidad alta y duración larga, lo que dificulta la capacidad de gestionar adecuadamente el calce de activos y pasivos de las compañías de seguros que operan particularmente en los segmentos de vida y pensiones.

Riesgo País

En junio de 2018, Fitch afirmó la clasificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de El Salvador en 'B-' con Perspectiva Estable, con fundamento en un conjunto de retos en los frentes económicos y fiscales. La deuda general del gobierno ha aumentado hasta 70% del producto interno bruto (PIB) desde 48% en 2008 y se espera que continúe al alza, a menos que se lleve a cabo un ajuste fiscal significativo. El crecimiento económico bajo también es un desafío importante, ya que se registró un crecimiento promedio del PIB de aproximadamente 2% en la última década. Fitch espera que la economía crezca a un ritmo moderadamente mayor en 2019, con un pronóstico de 2.4%. Los niveles altos de criminalidad también afectan las perspectivas de crecimiento y son un factor importante de presión fiscal.

Apéndice B: Análisis Comparativo

Rentabilidad por encima de la del Mercado

Al cierre de 2018, Davivienda Seguros mantuvo niveles de rentabilidad superiores al promedio del mercado asegurador salvadoreño, sustentados en el resultado técnico sobresaliente de su cartera de primas. Dicho desempeño también se vincula con el flujo importante de negocios provenientes de su banco relacionado, lo cual contribuye a su cartera con riesgos más atomizados y permite un nivel de siniestralidad significativamente inferior al promedio de la industria. Esta fortaleza es clave para la operación de la compañía, ya que logra compensar una estructura comercial más costosa por el peso que muestran los gastos de adquisición dada la mezcla de negocios existente.

La generación interna de capital alta permite apalancar internamente el crecimiento de la compañía. No obstante, históricamente, las políticas de distribución de resultados acumulados han presionado el fortalecimiento del patrimonio y Davivienda Seguros ha mantenido indicadores de apalancamiento similares al promedio del mercado. Por otra parte, la posición de liquidez de la aseguradora permanece robusta y mejor que la del mercado, gracias a la buena administración de su portafolio de inversiones, colocado en títulos de fácil realización y que recibe el apoyo técnico del grupo.

Comparación con Pares

(Al 31 de diciembre de 2018)	Clasificación	Siniestralidad Neta (%)	Índice Combinado (%)	ROA (%)	ROE (%)	Primas Retenidas/ Patrimonio (x)	Primas Retenidas + Reservas Netas/ Patrimonio (x)	Reservas Netas/ Primas Devengadas (%)	Activos Líquidos/ Reservas Netas (%)	Primas Suscrita/ Primas Retenida (%)
Davivienda Seguros Comercial Bolívar	EAAA(slv)	33.1	75.8	12.8	27.1	1.2	2.0	65.1	211.7	82.9
Aseguradora Agrícola Comercial	EAA+(slv)	67.1	95.6	3.7	8.5	1.2	1.9	52.2	151.6	46.9
SISA y Filial	EAA+(slv)	54.4	94.0	3.5	14.2	1.7	2.9	76.1	159.0	73.2
Asesuisa y Filial	EAA+(slv)	48.3	97.3	3.9	13.2	2.0	3.9	90.1	135.4	75.5
La Centro Americana	EAA(slv)	70.6	96.5	4.2	14.0	1.8	3.2	83.3	117.2	55.0
Scotia Seguros	EAAA(slv)	55.5	81.3	5.7	8.7	0.3	0.4	91.8	342.0	46.6
Total del Mercado	—	54.6	94.9	4.3	9.7	1.1	1.9	77.6	167.4	63.7

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Apéndice C: Información Financiera Adicional

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD miles, datos actualizados al 31 de diciembre de 2018)	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Balance General						
Activos Líquidos	29,952	27,495	23,981	25,135	25,825	26,108
Disponibles	512	201	585	652	807	781
Inversiones Financieras	29,440	27,294	23,396	24,483	25,018	25,328
Prestamos Netos	1,653	1,599	2,599	626	782	1,307
Operaciones de Reporto	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	4,213	3,790	3,078	2,586	2,146	1,887
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	166	215	245	583	381	293
Inversiones Permanentes	802	806	810	813	817	821
Bienes Muebles e Inmuebles	66	92	50	22	36	32
Otros Activos	1,136	1,950	1,274	897	806	760
Total de Activo	37,988	35,946	32,036	30,662	30,793	31,207
Obligaciones con Asegurados	180	192	180	183	397	233
Reservas Técnicas	11,762	11,392	10,811	10,279	9,753	9,479
Reservas para Siniestros	2,388	2,028	1,801	1,859	1,802	1,713
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,691	1,397	1,206	1,600	1,309	1,379
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	387	0	0	0	0	0
Cuentas por Pagar	3,119	3,003	2,612	2,051	1,823	1,817
Provisiones	143	138	79	77	77	3
Otros Pasivos	98	775	104	92	93	42
Total de Pasivos	19,767	19,210	17,001	16,288	15,321	14,755
Capital Social Pagado	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571
Reservas	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714
Patrimonio Restringido	226	226	212	160	160	181
Utilidades Acumuladas	2,967	1,523	19	54	1,462	2,230
Utilidades del Ejercicio	4,742	4,700	4,518	3,872	3,564	3,755
Total de Patrimonio	18,221	16,736	15,035	14,372	15,472	16,450
Total de Pasivo y Patrimonio	37,988	35,946	32,036	30,660	30,793	31,206
Estado de Resultados						
Primas Emitidas Netas	26,664	25,246	22,888	21,528	20,015	20,415
Primas Cedidas	(4,564)	(3,923)	(3,078)	(3,076)	(2,573)	(3,010)
Primas Retenidas Netas	22,101	21,324	19,810	18,452	17,442	17,405
Siniestros Pagados Netos	(7,111)	(6,313)	(5,759)	(5,826)	(5,250)	(4,244)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	270	324	323	939	620	517
Siniestros Netos Retenidos	(6,841)	(5,990)	(5,435)	(4,887)	(4,631)	(3,727)
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(730)	(808)	(474)	(584)	(362)	(256)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,791)	(7,452)	(7,252)	(7,143)	(7,166)	(7,965)
Comisiones de Reaseguro	808	468	306	253	276	143
Resultado Técnico	7,547	7,542	6,955	6,091	5,560	5,600
Gastos de Administración	(2,455)	(2,447)	(2,306)	(2,041)	(1,936)	(1,742)
Resultado de Operación	5,092	5,095	4,649	4,051	3,624	3,859
Ingresos Financieros	1,616	1,489	1,395	1,357	1,334	1,349
Gastos Financieros	(189)	(144)	(265)	(24)	(25)	(156)
Otros Ingresos y Gastos	212	198	113	5	(30)	124
Resultado antes de Impuestos	6,731	6,637	5,892	5,388	4,904	5,176
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,989)	(1,937)	(1,374)	(1,515)	(1,339)	(1,421)
Resultado del Periodo	4,742	4,700	4,518	3,872	3,564	3,755

Fuente: Davivienda Seguros.

Apéndice D: Otras Consideraciones de Clasificación

Enfoque de Grupo en Clasificación de Fortaleza Financiera de Seguros

Siguiendo con un enfoque de grupo, Davivienda Seguros recibe el beneficio por soporte en su clasificación de fortaleza financiera de seguros en escala nacional, el cual se basa en los siguientes elementos.

- Davivienda Seguros es considerada como una subsidiaria de importancia estratégica para el Banco Davivienda en El Salvador, con el cual mantiene una identificación comercial clara a través del uso de una misma marca.
- Se observa una alineación estricta de la operación de la aseguradora con las políticas y los lineamientos corporativos que emanan de su propietario último.
- Existe capacidad de su accionista último para proveerle soporte.
- Se tomó en cuenta la participación accionaria que el grupo tiene dentro la compañía.
- Existe riesgo reputacional resultante de la franquicia y nombre comercial que comparten con su accionista.
- Se genera un flujo importante de negocio proveniente del enfoque e integración con su banco relacionado.

En la aplicación de la metodología de seguros de Fitch con respecto al impacto de la propiedad accionaria en las clasificaciones de Davivienda Seguros, la agencia consideró la manera en que las clasificaciones serían afectadas teóricamente en virtud de metodología de soporte de bancos de Fitch. Los criterios de clasificación de seguros de la agencia en relación con la propiedad se basan en principios y la metodología de bancos señalada se utilizó para informar al juicio de Fitch sobre la aplicación de esos principios de propiedad.

Gobernanza Corporativa y Administración

El gobierno corporativo de la compañía es fuerte y efectivo, con un grado de desarrollo alto a nivel de grupo. Tiene un código de gobierno que recoge principios, políticas y prácticas empresariales buenas. Este factor se mantiene neutral para la clasificación.

La Junta Directiva es su organismo máximo de control y está conformada por cuatro miembros. Esta participa de forma activa en la supervisión de la aseguradora, así como en el control y administración de riesgos a través de su participación directa en los diversos comités.

Información Regulatoria de El Salvador

Nombre del Emisor o Sociedad Administradora	Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.
Fecha del Consejo de Clasificación	19/03/2019
Número de Sesión	012-2019
Fecha de la Información Financiera en que Se Basó la Clasificación	AUDITADA: 31/12/2018
Clase de Reunión (Ordinaria/Extraordinaria)	Ordinaria
Clasificación Anterior (si aplica)	AAA(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%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. 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 afirmó una clasificación o una proyección.

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