

# Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

## Factores Clave de 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), con clasificación en escala internacional de 'BBB-' con Perspectiva Negativa, otorgada por Fitch Ratings. En opinión de la agencia, la aseguradora es una operación estratégicamente importante en la región para su matriz y se beneficia de la integración comercial y de marca con el relacionado Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

**Siniestralidad Factor Clave en Desempeño:** La siniestralidad baja de la cartera suscrita por la compañía se beneficia de la estrategia de explotación del canal bancario, con el cual consigue suscribir riesgos más atomizados y con un desempeño muy bueno. La eficiencia de su operación permanece en rangos más ajustados, compensada por la siniestralidad sobresaliente, por lo que, al cierre del primer semestre de 2020 (1S20), el índice combinado se mantuvo muy inferior al promedio del mercado (76.4% frente a 93.5%).

**Política de Maximización de Capital:** Fitch considera que el fortalecimiento del patrimonio no ha sido mayor debido a una política de dividendos exigente. Si bien en 2019 no se distribuyeron resultados por decisión del grupo, en 2020 se efectuó una repartición de resultados acumulados que crea cierta desviación en los niveles de apalancamiento neto, de 2.0 veces (x), y de primas retenidas a patrimonio (1.2x). Pese a lo anterior, Fitch estima que la compañía mantendrá un buen nivel de holgura en el requerimiento local de solvencia, además de que sus niveles de apalancamiento serán similares a los históricos.

**Posición de Liquidez Buena:** Al cierre del 1S20, el disponible e inversiones financieras representó 80% del activo total, equivalente a 2.4x frente a reservas netas totales y 1.3x del pasivo total (1.7x y 1.3x, promedio del mercado, respectivamente). En opinión de Fitch, la liquidez de la compañía permanece adecuada para hacer frente a sus obligaciones actuales, y conforme al análisis de la administración, su posición de liquidez es holgada frente a sus obligaciones, por lo que no cuenta con líneas de crédito disponibles a la fecha de análisis.

**Esquema de Reaseguro Adecuado:** Fitch considera que el esquema de reaseguro permite una transferencia adecuada de los riesgos, con retenciones conservadoras a cargo de la compañía en la mayoría de contratos y un respaldo liderado por reaseguradores internacionales de calidad crediticia adecuada. Si bien la cobertura catastrófica para el ramo de incendio y líneas aliadas supone una exposición por evento de 2.9%, nivel superior al de otros pares clasificados, el riesgo se mitiga con el monto alto de reservas para contingencias, que cubre en 100% la prioridad de dicho contrato, así como al considerar el perfil de la cartera actual.

## Sensibilidades de 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 BD Colombia para brindarle dicho soporte podría resultar en modificaciones en la clasificación asignada. De igual forma, la clasificación podría impactarse ante deterioros en el perfil crediticio de su banco relacionado a nivel local (Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.), considerando las fuertes sinergias operativas y el vínculo comercial importante entre ambas.

## Clasificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAAA(slv)

## Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

## Resumen Financiero

### Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	31 dic 2019	30 Jun 2020
Activos	44.07	46.60
Patrimonio Neto	23.49	15.77
Resultado Neto	5.27	2.81
Primas Retenidas	23.29	11.32
Índice Combinado	76.3	76.4

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Septiembre 2020\)](#)  
[Metodología Global de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)  
[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Junio 2020\)](#)

## Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Sector Asegurador Centroamericano \(Diciembre 2019\).](#)

## Analistas

María José Arango  
 +503 2516 6620  
[mariajose.arango@fitchratings.com](mailto:mariajose.arango@fitchratings.com)

Jazmín Roque  
 +503 2516 6600  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

## Perfil de Negocio

### Perfil de Negocios Acorde a Estrategia

Al cierre de junio de 2020, Davivienda Seguros siguió posicionado como un competidor de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño conformado por 22 compañías, en el que mantuvo una participación de mercado estable de 3.8% de las primas suscritas y de 5.4% de las primas retenidas, ubicándose en el décimo y octavo lugar, respectivamente. La estrategia de la compañía se mantiene enfocada principalmente en la explotación del canal bancario relacionado, Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. Dicha estrategia comercial le ha permitido a la compañía mantener una dispersión mayor de sus riesgos y sostener niveles de rentabilidad altos en relación con sus pares dentro del mercado salvadoreño.

Para el segundo semestre de 2020, ante el entorno económico retador, Fitch espera que la compañía se mantenga enfocada en la atención de segmentos del banco con mayor capacidad de masificación y se promueva un crecimiento medido a través de otros canales comerciales, como el de corredores y en grandes empresas. También seguirá siendo relevante la atención de la pequeña y mediana empresa (Pyme), en acompañamiento a la estrategia del banco.

Al cierre de junio de 2020, los ramos de vida se mantuvieron como el generador principal de primas para la compañía (65.4% de las primas suscritas). En esta sobresale el negocio de saldo deudor (44% de las primas suscritas), ligado a la cartera de préstamos hipotecarios de su banco relacionado. Por el lado de los ramos de daños, automotores sigue siendo el más importante (13% de las primas suscritas).

Davivienda Seguros mantiene un nivel alto de integración con el banco relacionado, lo que se refleja en la proporción de primas que suscribe a través de venta cruzada. Asimismo, se refleja en la participación significativa de los ramos de deuda y de vida colectivo, los cuales concentraron 56% de la cartera de primas a la misma fecha.

La operación de la compañía también se beneficia de la presencia importante de su banco relacionado en el sistema financiero de El Salvador. La franquicia de su banco relacionado es muy reconocida localmente, debido a su tamaño, trayectoria larga y presencia fuerte en la mayoría de los segmentos de crédito. Asimismo, ha conservado una reputación de ser un banco conservador y dedicado al negocio de intermediación tradicional, mientras que su portafolio se mantiene balanceado adecuadamente entre préstamos minoristas y empresariales.

La estrategia del banco está enfocada en crecer en préstamos de consumo, lo cual representa una oportunidad competitiva para la aseguradora. Esto considera 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, frente a los canales comerciales tradicionales.

## Propiedad

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

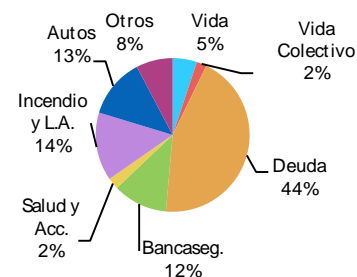
BD Colombia pertenece a Sociedades Bolívar, uno de los grupos financieros de mayor tamaño en Colombia. El vínculo accionario de la compañía es un elemento importante para su fortaleza financiera. Lo anterior se debe a que su grupo matriz, Sociedades Bolívar, favorece su capacidad y agilidad para obtener recursos de capital e impulsar su crecimiento en presencia de las integraciones importantes operativas, comerciales y en materia de administración de riesgos.

## Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de Davivienda Seguros auditados al cierre del período 2015–2019, como interinos al cierre de junio de 2020. De igual forma, se contó con información adicional que se obtuvo directamente del emisor. Los estados financieros del emisor para dicho período fueron auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios,

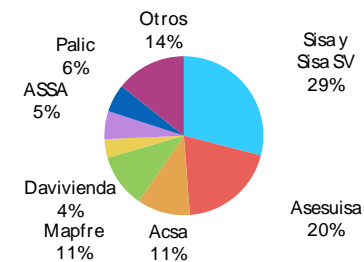
### Primas por Ramos

Davivienda Seguros (Junio 2020)



L.A. - Líneas Aliadas. Acc. - Accidentes.  
Fuente: Fitch Ratings y Davivienda Seguros

### Participación de Mercado por Grupos Aseguradores



Fuente: Fitch Ratings y Superintendencia del Sistema Financiero

S.A. de C.V., miembros de la firma BKR International. No se presentó salvedad alguna para el período de análisis.

## Capitalización y Apalancamiento

### Generación Interna de Capital Alta

Durante el 1S20, la compañía programó la distribución de resultados acumulados (USD7.3 millones), considerando que durante 2019 no se efectuó distribución alguna, lo cual repercutió sobre el crecimiento del patrimonio de la aseguradora (-11%). Pese a lo anterior, Fitch estima que la aseguradora mantendrá además un nivel de holgura en el requerimiento local de solvencia, siendo el excedente equivalente a 122% del requerimiento a junio de 2020.

Fitch considera que, históricamente, el fortalecimiento del patrimonio no ha sido mayor dada la política de dividendos exigente, puesto que el accionista último 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. La capacidad alta de generación interna de capital, sustentada en el desempeño técnico y niveles bajos de siniestralidad en los ramos principales de operación, han permitido a Davivienda Seguros mostrar una generación de recursos constante y robusta; la cual, para el 1S20 ha sido acorde con el presupuesto trazado.

Históricamente, los niveles de apalancamiento de Davivienda Seguros han sido estables. No obstante, al cierre de junio de 2020, registraron cierto repunte, dada la distribución de resultados y la estacionalidad en la suscripción de primas; sin llegar a superar sus promedios de los cinco años previos. Al cierre de junio 2020, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.2x (junio 2019; 1.1x), el apalancamiento neto fue de 2.0x (junio 2019: 1.6x). En opinión de Fitch, los niveles se acercan a sus promedios históricos. Asimismo, la agencia considera que la dispersión de riesgos es alta y el volumen de las sumas aseguradas que predomina en la cartera suscrita de sus ramos principales es bajo.

### Expectativas de Fitch

- Dado el entorno económico actual, la agencia no descarta impactos en su producción de primas, lo que tendría cierto impacto sobre los niveles de rentabilidad, y podría derivar en un crecimiento adicional en los niveles de apalancamiento en los próximos 12 meses. Sin embargo, Fitch estima que existe cierto margen en los niveles de apalancamiento para soportar deterioros puntuales.
- En opinión de la agencia, en los próximos 12 meses, si bien no se descartan desviaciones en los niveles de capitalización, la compañía mantendrá una posición adecuada de capitalización, considerando que en momento de estrés existiría el beneficio explícito de soporte de su propietario último.

### Indicadores Relevantes

(USD miles)	2019	Jun 2020
Primas Retenidas/Capital (x)	1.0	1.2
Apalancamiento Neto <sup>a</sup> (x)	2.3	2.2
Apalancamiento Bruto <sup>b</sup> (x)	2.5	2.2
Patrimonio/Activo Total (%)	53.3	39.9

<sup>a</sup> Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. <sup>b</sup> Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

## Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

### Flexibilidad Adecuada para Generar Fondos Adicionales

Dado que en El Salvador los mercados de capital y deuda no están ampliamente desarrollados, Fitch considera que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es baja. Sin embargo, la agencia valora la solidez y estabilidad del sistema bancario del país, así como de otros proveedores como fuentes de financiamiento. Fitch considera que, en caso necesario, Davivienda Seguros obtendrá recursos de capital adicionales para apoyar su operación de su grupo controlador.

### Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en la capacidad de Davivienda Seguros para generar fondos adicionales, en relación con sus necesidades, en el transcurso de los próximos 12 a 24 meses.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Siniestralidad Baja Se Mantiene como Fortaleza Principal

Si bien el entorno económico ha sido retador durante el 1S20, el resultado del negocio asegurador de la compañía creció 6% respecto a igual período de 2019, con una estrategia orientada en la explotación del canal bancario relacionado, lo que ha beneficiado el perfil de la cartera suscrita. Al cierre de junio de 2020, la siniestralidad de la compañía fue de 28.4%, la cual está sustentada en sus principales líneas de negocio deuda y bancaseguros (13% y 17%, respectivamente). 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.

La estructura de costos se mantiene alineada a la estrategia del negocio actual, dado que el gasto de adquisición representa una proporción relevante de su cartera de primas retenidas, ante el peso del canal comercial bancario. Este canal relacionado genera el volumen mayor de primas y brinda acceso a una base importante de clientes, lo que trae consigo un flujo importante de comisiones pagadas. Por lo tanto, Davivienda Seguros registró un indicador de eficiencia operativa de 47.9% (promedio mercado: 41.8%). Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de costos de Davivienda Seguros en el corto y mediano plazo, considerando la prevalencia del canal bancario dentro de su estructura comercial.

Al cierre de junio de 2020, la compañía se mantuvo registrando un índice combinado sobresaliente (76.4%), lo que es muy favorable frente al promedio del mercado a la misma fecha de 93.5%, sustentado en el desempeño de su cartera. Al tomar en cuenta la contribución del ingreso financiero y otros ingresos, Davivienda Seguros reflejó una utilidad neta de USD2.8 millones, menor en 26% a la de junio de 2019, influenciada por gastos extraordinarios asociados con el pago de impuestos del período. Pese a ello, y acorde a lo presupuestado, los niveles de rentabilidad siguieron siendo muy buenos, con una rentabilidad promedio sobre patrimonio de 28.4% (promedio mercado: 13.4%).

Fitch sostiene que la calidad técnica jugará un papel clave en la suscripción y la gestión de la estructura de costos de la compañía, a fin de mantener los niveles actuales de rentabilidad y una generación de negocios ascendente.

### Expectativas de Fitch

- En los próximos 12 meses, la agencia considera que el entorno económico retador podría disminuir el ritmo de suscripción de la compañía, por lo que mantener un adecuado desempeño técnico, y en particular niveles de eficiencia controlados, le permitirá mantener una generación interna de recursos adecuada.
- En los próximos 12 a 24 meses, el crecimiento en canales comerciales alternos podría traer cierto incremento en los niveles de siniestralidad. Sin embargo, Fitch espera que dichos niveles permanezcan en parámetros buenos y que cualquier desviación sea compensada por sus ramos de mejor siniestralidad asociados al canal bancario; no obstante, la agencia estará atenta a evaluar el impacto en su desempeño de potenciales reclamos asociados a la crisis sanitaria por coronavirus.

### Indicadores Relevantes

(USD miles)	2019	Jun 2020
Siniestralidad Neta <sup>a</sup> (%)	30.6	28.4
Eficiencia Operativa <sup>b</sup> (%)	45.7	47.9
Índice Combinado (%)	76.4	76.3
ROE (%)	25.3	28.4
Utilidad Neta/Prima Neta(%)		

<sup>a</sup> Siniestros incurridos/primas devengadas.

<sup>b</sup> Sobre primas retenidas.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

## Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

### Portafolio Conservador en Escala Nacional y Coberturas de Liquidez Holgada

El portafolio de inversiones de Davivienda Seguros sigue siendo conservador y enfocado en mantener un calce adecuado de sus obligaciones, inferior a tres años según su política. La tesorería de la compañía recibe el apoyo técnico de su banco relacionado, en busca de una rentabilidad adecuada de su portafolio, cuyo perfil de riesgo es bajo. Al cierre de junio de 2020, este se mantenía concentrado en instrumentos de renta fija, bastante equilibrado. Los títulos de orden público representaban 51% del portafolio total. Los valores emitidos por el Estado, sumados a los instrumentos relacionados con el Banco Central de Reserva y Banco de Desarrollo de El Salvador, representaron 97% del patrimonio, una exposición soberana relevante, que ha venido incrementando en el último año.

El resto del portafolio estaba colocado en depósitos a plazo y valores emitidos por siete instituciones financieras locales, incluido su banco relacionado. De estas inversiones, 73% estaba colocado en entidades clasificadas por Fitch en AA-(slv) o una categoría superior.

Al cierre del 1S20, el disponible e inversiones financieras totalizaron USD37.18 millones, con una participación dentro del activo total de 80%, lo que le permite mantener niveles de liquidez buenos. Lo anterior era dada su cobertura equivalente 2.4x frente a reservas netas totales (promedio del mercado: 1.7x), proporción que disminuye a 0.5x al considerar un escenario más ácido con depósitos a 50%. Asimismo, se registra una cobertura de 1.3x frente al pasivo total (x promedio del sector: 1.7x). En opinión de Fitch, la posición de liquidez permanece adecuada para hacer frente a sus obligaciones actuales. Por su parte, conforme al análisis de la administración, la compañía cuenta con una posición de liquidez holgada frente a sus obligaciones, por lo que no cuenta con líneas de crédito disponibles ante un escenario de estrés.

La cartera de primas por cobrar seguía controlada dentro del activo total (9%), además de registrar una rotación de cobros alta, la cual fue de 52 días frente 91 días que registró el mercado, factor que se asocia al perfil de la cartera suscrita. En el balance, aún existe una proporción baja de préstamos otorgados (4% del activo total), entre los cuales la compañía clasifica operaciones de reporto. También hay préstamos a terceros, todos vigentes. Por lo tanto, Fitch considera que el peso de los activos riesgosos en la compañía es bajo.

### Expectativas de Fitch

- La agencia opina que, en los próximos 12 a 24 meses, mantener un control estricto en la gestión de cobro en su cartera será de particular importancia para Davivienda Seguros, a fin de prevenir deterioros en la calidad de la cartera por cobrar, y mantener niveles de liquidez estables.

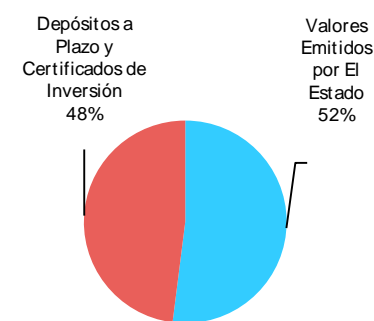
### Indicadores Relevantes

(USD miles)	2019	Jun 2020
Inversión en Deuda Soberna/ Patrimonio (%)	49.1	97.7
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Netas Totales (x)	2.4	2.4
Disponible e Inversiones Financieras/Reservas Sinistros (x)	13.5	10.9
Primas por Cobrar/Activo Total (%)	10.0	9.0

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

### Portafolio inversiones por Tipo de Emisor (Junio 20)



Fuente: Davivienda Seguros.

## Adecuación de Reservas

### Cobertura de Reservas Acorde al Perfil de la Cartera

La base total de reservas técnicas continuó siendo el mayor componente dentro del pasivo total de la compañía (72%). Su crecimiento permaneció alineado al del negocio suscrito, y en su integración al cierre de junio de 2020, destacaron las reservas de riesgos en curso (78% de la base de reservas totales).

El indicador de reservas técnicas sobre primas retenidas fue de 134.9%, influenciado por la estacionalidad del negocio durante el 1S20. Fitch opina que la cobertura de reservas actual es adecuada frente a los riesgos retenidos, puesto que los indicadores de cobertura se mantienen superiores a los indicadores de siniestralidad, teniendo en cuenta el nivel de retención histórico.

Dentro del perfil de su base de reservas, Fitch destaca que las reservas de siniestros netas de la participación de los reaseguradores fueron equivalentes a 0.2x el capital de la aseguradora y 0.8x sobre siniestros incurridos. Lo anterior, en conjunto, denota un apalancamiento bajo de las reservas, acorde a su mezcla de negocio. En cuanto a la evaluación de su crecimiento, la relación de siniestros pagados a incurridos de 1.1x al cierre de junio 2020 denota que el crecimiento en las reservas es acorde con el crecimiento en los riesgos de suscripción.

### Expectativas de Fitch

- La agencia espera que, en los próximos 12 meses, la compañía mantenga una constitución de reservas acorde al dinamismo que muestre su cartera de primas suscritas como el desempeño de la misma; desviaciones adicionales no se esperan en el corto plazo.

### Indicadores Relevantes

( USD miles )	2019	Jun 2020
Apalancamiento de Reservas (x)	0.11	0.17
Reservas de Siniestros sobre Siniestros Incurridos (x)	0.36	0.8
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos (x)	0.1	0.8
Reservas Netas Totales a PDR (%)	63.7	130.5

x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Apoyo de Casa Matriz Dentro de Esquema de Reaseguro

El programa de reaseguro vigente de Davivienda Seguros mantiene un 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, Gen Re y Scor Re. Por su parte, en los seguros generales, destacan Everest Re. Reaseguradora Patria, QBE Re, Scor Re y Navigators.

El esquema de reaseguro vigente no ha experimentado cambios y prevalecen los mismos reaseguradores. Para la vigencia 2019–2020, 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 0.3% del patrimonio por riesgo individual.

Existe un contrato de tipo *tent plan* que cubre y protege los ramos de accidentes personales, técnicos y automotores, cuya pérdida máxima es 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 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 aseguradora de 0.5% del patrimonio por riesgo.

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 2.9%, respectivamente. En opinión de Fitch, la exposición de esta última es moderada, en relación con los parámetros que la agencia observa 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 la vigencia actual, la compañía decidió ampliar su capacidad con una protección adicional en el contrato catastrófico de daños, lo que implica una compra adicional sobre los cúmulos de la aseguradora, superior al 12% exigido por regulación.

### Expectativas de Fitch

- En los próximos 12 a 24 meses, la agencia no espera cambios en el programa de reaseguro de la compañía, en cuya estructuración sigue contando con el apoyo técnico de su grupo, logrando atenuar impactos en siniestralidad.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación en escala de Fitch se detalla a continuación:

Fortaleza Financiera de Aseguradora en 'AAA(slv)', con Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>

### Indicadores Relevantes

(USD miles)	2019	Jun 2020
Índice de Retención (%)	85.9	85.63
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	0.6	8

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros



## Apéndice A: Comparativo de Pares

### Modelo de Negocio Sustenta Rentabilidad Superior a la del Mercado

Al cierre de 2019, Davivienda Seguros continuaba registrando niveles de rentabilidad superiores al promedio del mercado asegurador salvadoreño, sustentados en el resultado técnico sobresaliente de su cartera de primas. El buen desempeño de la cartera se fundamenta en el flujo importante de negocios provenientes de su banco relacionado, en donde existe un flujo importante de riesgos más atomizados que le permiten un nivel de siniestralidad significativamente inferior al promedio de la industria. El desempeño sobresaliente de la cartera compensa el gasto de adquisición relativamente alto que supone el negocio bancario y crea cierta presión sobre la estructura de costos actuales.

La generación interna de capital alta permite apalancar internamente la cartera de primas suscritas, considerando un escenario de crecimiento moderado y la estrategia de incrementar producción a través de canales alternos. Davivienda Seguros ha mantenido indicadores de apalancamiento similares al promedio del mercado, los cuales mejoraron durante 2019, considerando que la compañía no ha realizado distribución de resultados durante este período. Asimismo, 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 con apoyo técnico del grupo.

### Comparación con Pares

(Al 31 de diciembre de 2019)	Clasificación	Siniestralidad Incurrida (%)	Gastos Netos/Prima Retenida (%)	Índice Combinado (%)	Índice Operativo (%)	Prima Retenida/ Patrimonio (x)	Apalancamiento Neto (x)	Reservas Netas/Prima Retenida (%)	Activos Líquidos/ Reservas Netas (x)
Aseguradora Agrícola Comercial	A+(slv)	66.3	30.4	96.7	90.6	1.3	1.9	48.4	1.85
Mapfre	AA(slv)	66.0	27.3	93.3	89.3	1.8	3.2	79.6	1.14
Scotia Seguros	AA+(slv)	51.1	26.0	77.1	68.7	0.6	1.1	84.1	2.39
Asesuisa y Filial	AA+(slv)	64.0	42.3	106.3	100.6	2.5	4.7	82.6	130.8
Sisa y Filial	AA+(slv)	55.8	34.8	90.6	88.2	1.6	2.8	71.9	1.65
Davivienda Seguros	AAA(slv)	30.2	45.7	75.9	68.1	1.0	1.6	63.7	2.36
Total Mercado	n.a.	58.4	42.5	101.0	95.6	1.1	1.9	72.9	1.65

n.a. - No aplica. x- Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

## Apéndice B: Información Financiera

### Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. – Balance General

(USD miles, cifras al 30 de Junio de 2020)	Jun 2020	2019	2018	2017	2016	2015
Activos Líquidos	37,182	35,039	29,952	27,495	23,981	25,135
Disponibles	313	423	512	201	585	652
Inversiones Financieras	36,869	34,616	29,440	27,294	23,396	24,483
Prestamos Netos	1,835	1,928	1,653	1,599	2,599	626
Operaciones de Reporto	0	0	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0
Primas por Cobrar	3,974	4,208	4,213	3,790	3,078	2,586
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	155	142	166	215	245	583
Inversiones Permanentes	797	799	802	806	810	813
Bienes Muebles e Inmuebles	82	101	66	92	50	22
Otros Activos	2,579	1,857	1,136	1,950	1,274	897
<b>Total de Activo</b>	<b>46,604</b>	<b>44,072</b>	<b>37,988</b>	<b>35,946</b>	<b>32,036</b>	<b>30,662</b>
Obligaciones con Asegurados	275	142	180	192	180	183
Reservas Técnicas	11,855	12,235	11,762	11,392	10,811	10,279
Reservas para Siniestros	3,412	2,596	2,388	2,028	1,801	1,859
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,694	1,101	1,691	1,397	1,206	1,600
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	321	250	387	0	0	0
Cuentas por Pagar	10,185	3,840	3,119	3,003	2,612	2,051
Provisiones	168	158	143	138	79	77
Otros Pasivos	106	259	98	775	104	92
<b>Total de Pasivos</b>	<b>28,017</b>	<b>20,581</b>	<b>19,767</b>	<b>19,210</b>	<b>17,001</b>	<b>16,288</b>
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	377	377	226	226	212	160
Utilidades Acumuladas	5,114	7,557	2,967	1,523	19	54
Utilidades del Ejercicio	2,811	5,271	4,742	4,700	4,518	3,872
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>18,588</b>	<b>23,491</b>	<b>18,221</b>	<b>16,736</b>	<b>15,035</b>	<b>14,372</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>	<b>46,604</b>	<b>44,072</b>	<b>37,988</b>	<b>35,946</b>	<b>32,036</b>	<b>30,660</b>

Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

**Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. – Estado de Resultados**

(USD miles, cifras al 30 de Junio de 2020)	Jun 2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Primas Emitidas Netas</b>	13,227	27,120	26,664	25,246	22,888	21,528
Primas Cedidas	(1,906)	(3,827)	(4,564)	(3,923)	(3,078)	(3,076)
Primas Retenidas Netas	11,321	23,293	22,101	21,324	19,810	18,452
<b>Siniestros Pagados Netos</b>	-2,674	(7,219)	(7,111)	(6,313)	(5,759)	(5,826)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	162	439	270	324	323	939
<b>Siniestros Netos Retenidos</b>	(-2,512)	(6,780)	(6,841)	(5,990)	(5,435)	(4,887)
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(436)	(681)	(730)	(808)	(474)	(584)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(4,225)	(8,407)	(7,791)	(7,452)	(7,252)	(7,143)
Comisiones de Reaseguro	216	466	808	468	306	253
<b>Resultado Técnico</b>	4,365	7,890	7,547	7,542	6,955	6,091
Gastos de Administración	(1,418)	(2,706)	(2,455)	(2,447)	(2,306)	(2,041)
Resultado de Operación	2,947	5,185	5,092	5,095	4,649	4,051
Ingresos Financieros	1,074	1,945	1,616	1,489	1,395	1,357
Gastos Financieros	(108)	(180)	(189)	(144)	(265)	(24)
Otros Ingresos y Gastos	(1,103)	426	212	198	113	5
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	2,811	7,376	6,731	6,637	5,892	5,388
Provisión para el Impuesto a la Renta	-	-2105.8	(1,989)	(1,937)	(1,374)	(1,515)
<b>Resultado del Período</b>	2,811	5,271	4,742	4,700	4,518	3,872

Fuente: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

## Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

Siguiendo con un enfoque de grupo, Davivienda Seguros recibe beneficio por soporte en su clasificación de fortaleza financiera de las aseguradoras 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 de la compañía.
- Existe riesgo reputacional resultante de la franquicia y el nombre comercial que comparte 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.

### Gobierno Corporativo

Aunque es neutral para la clasificación de riesgo, Fitch considera que las políticas de gobierno corporativo y estructura de administración son efectivas, considerando que están alineadas con las del grupo financiero al que pertenece.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

### Variaciones Metodológicas

Ninguna.

---

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/septiembre/2020

NÚMERO DE SESIÓN: 098-2020

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

Auditada: 31/diciembre/2019

No Auditada: 30/junio/2020

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAAA(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN:

Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (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 © 2020 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".