

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte Institucional: La clasificación de Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A. (Davivienda Seguros) se beneficia del soporte que Fitch Ratings opina que recibiría de su propietario último, Banco Davivienda, S.A. (BD Colombia), en caso de requerirlo, dado su tamaño pequeño relativo para el banco. Fitch clasifica en escala internacional a BD Colombia en 'BB+' con Perspectiva Estable, lo que favorece la clasificación nacional de Davivienda Seguros. No obstante, la agencia ha considerado también la influencia que ejerce el riesgo país de El Salvador, ya que podría limitar la capacidad de la compañía para utilizar dicho soporte.

Propensión de Soporte: En el análisis de la propensión de soporte de BD Colombia, Fitch consideró el riesgo de reputación que implicaría un incumplimiento de Davivienda Seguros para su propietario, ya que comparten marca. Además, Fitch contempló su probabilidad baja de venta, dado su rol de proveer productos clave de seguros para Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal) y contribuir con su desempeño al cumplimiento de los objetivos de rentabilidad, diversificación y presencia de su propietario en Centroamérica.

Posición Competitiva y Negocio Diversificado: Davivienda Seguros se posiciona como un competidor de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño. Ocupó la séptima posición entre 22 compañías, con una participación de 4.8% de las primas retenidas al cierre de junio de 2021. Su operación se beneficia del reconocimiento de su franquicia local y la explotación de seguros relacionados con la cartera de Davivienda Sal, el tercer banco por activos en el sistema bancario. Conforme a esto, la operación de la compañía se diversifica en un volumen importante de riesgos suscritos, que favorece la rentabilidad alta sobre patrimonio, de 27% frente a 7% del mercado a junio de 2021 (promedio 2018-2020: 24% frente a 7%).

Desempeño Técnico Destacado: Al cierre de junio de 2021, el índice combinado de la compañía continuó muy favorable frente al promedio del mercado, con 77% frente a 101%. Este índice se sustenta en el buen desempeño técnico de la cartera de Davivienda Seguros y se refleja en los índices de siniestralidad retenida e incurrida (33% y 29%), los cuales están significativamente por debajo de los promedios del mercado (51% y 61%, respectivamente). Fitch considera que esto se mantendrá como clave para enfrentar presiones adicionales en la siniestralidad de los ramos de vida por complicaciones en relación con la pandemia por el coronavirus.

Capitalización Adecuada: Conforme a la política de distribución de resultados, el propietario de la compañía busca optimizar el uso de su capital. Sin embargo, Fitch opina que el desempeño técnico favorable de la operación de la compañía seguirá resultando en una generación interna constante y robusta de capital, que le permitirá seguir respondiendo a las exigencias del accionista en 2022, sin deteriorar significativamente sus índices de apalancamiento. Además, la agencia considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en su posición de capitalización se mitigaría con el soporte que provea su propietario último.

Sensibilidades de Clasificación

Evolución en el Soporte: Dado que la clasificación de Davivienda Seguros se basa en la capacidad y disposición de soporte de su propietario último, un cambio negativo de varios escalones (*notches*) en la clasificación de BD Colombia, que refleja su capacidad de dar soporte, así como en la evaluación de Fitch sobre su propensión para brindarlo, podría resultar en cambios de clasificación negativos para la aseguradora. De igual forma, la clasificación podría impactarse por deterioros en el perfil crediticio del relacionado, Davivienda Sal, debido a las sinergias operativas fuertes y el vínculo comercial importante entre ambas compañías.

Clasificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAAA(slv)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	31 dic 2020	30 jun 2021
Activos	42.7	45.1
Patrimonio	19.7	22.5
Resultado Neto	3.9	2.8
Primas Retenidas	23.6	12.2
Índice Combinado (%)	84.8	76.8

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

[Metodología Global de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Junio 2021\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Sector Asegurador en El Salvador \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

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

Alejandro Gutiérrez
+503 2516 6631
alejandrogutierrez@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Posicionamiento Competitivo y Negocio Diversificado

Davivienda Seguros se posiciona como una compañía de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño, en el que su participación se beneficia del reconocimiento de su franquicia local y la explotación del canal bancario relacionado, Davivienda Sal. Esto último le permite mantener una dispersión importante de riesgos suscritos y exhibir niveles de rentabilidad superiores a los de sus pares en el mercado asegurador salvadoreño. Al cierre de junio de 2021, participó con 3.4% en el total de primas netas (promedio 2018-2020: 3.9%) y con 4.8% en primas retenidas, similar al promedio de 5.3% registrado en el mismo período; ocupó en ambos casos la séptima posición de 22 compañías de seguros.

Al cierre de junio de 2021, las primas suscritas en líneas de seguros de personas seguían registrando la mayor proporción del portafolio total, con 69% (junio de 2020: 65%). Entre ellas sobresale la suscripción de seguros para saldos de deuda, con una participación de 48% del total, ligada a la cartera de préstamos hipotecarios del banco relacionado. Seguidamente, destaca la participación de seguros colectivos de vida, con 14% del portafolio total suscrito, correspondiente en gran medida a negocios de bancaseguros y a cuentas colectivas de vida para empresas. En cuanto a líneas de seguros de daños, siguen destacando las primas de seguros de incendio, terremoto y las de autos.

Davivienda Seguros mantiene un nivel alto de integración con el banco relacionado, lo que se refleja en la proporción de primas de seguros de vida e incendio relacionadas con la cartera del banco, con una participación de 66% de la cartera suscrita a junio de 2021 (diciembre de 2020: 62%). Lo anterior, sumado a la suscripción de otros seguros de daños y fianzas para empresas con las que trabaja el banco, permite que la generación de primas por la venta cruzada de negocios sea importante. Sin embargo, la compañía también suscribe primas por medio de corredores y de su fuerza interna.

La operación de la compañía se beneficia de la posición de mercado sólida de Davivienda Sal, dada su franquicia local fuerte en el sistema bancario local, en el que ocupaba la tercera posición por activos y préstamos, con una participación de mercado de 14% y 16% a diciembre de 2020, respectivamente. Además, la trayectoria de operación del banco es larga y este participa en la mayoría de los segmentos de crédito, orientando principalmente a sectores como consumo, hipotecario y comercial, mientras que su portafolio se mantiene balanceado de forma adecuada entre préstamos minoristas y empresariales.

La administración de la compañía estima seguir atendiendo segmentos del banco con mayor capacidad de masificación y acompañar su estrategia de crecimiento en préstamos de consumo, y de atender a la pequeña y mediana empresa (Pyme), lo cual representa una oportunidad competitiva para Davivienda Seguros. La compañía también estima crecer en otros canales comerciales como el de corredores. Al cierre de 2021, la estimación de crecimiento en primas suscritas es de 7%.

Propiedad

Fitch considera positiva la propiedad accionaria de Davivienda Seguros, dado el respaldo que, en su opinión, recibiría de su propietario último. La compañía es 99.99% propiedad de un conglomerado financiero cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda), cuyo objeto exclusivo es la propiedad de las subsidiarias del grupo financiero Davivienda en El Salvador, es decir, de Davivienda Seguros, Davivienda Sal y Davivienda Servicios. IF Davivienda es a su vez subsidiaria de BD Colombia, el cual cuenta con una clasificación internacional otorgada por Fitch de 'BB+' con Perspectiva Estable y con una clasificación nacional de 'AAA(col)' con Perspectiva Estable.

BD Colombia es el tercer banco de mayor tamaño en Colombia por activos y el segundo por préstamos. Pertenece a Sociedades Bolívar, uno de los grupos financieros de mayor tamaño en Colombia.

Comparación de Pares

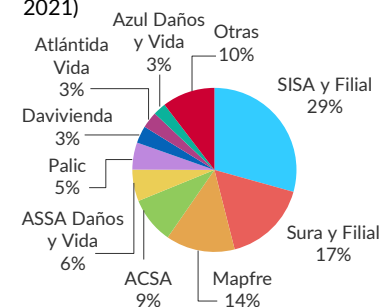
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en El Salvador.

Cuotas de Mercado

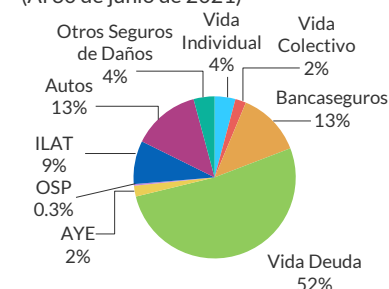
(Por primas suscritas, al 30 de junio de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Distribución del Portafolio de Primas Retenidas

(Al 30 de junio de 2021)



AYE – Accidentes y enfermedad.
OSP – Otros seguros de personas.
ILAT – Incendio, líneas aliadas y terremoto.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios no auditados de la compañía al 30 de junio de 2021, los cuales fueron revisados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., la cual concluyó que dicha información intermedia se preparó de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Capitalización y Apalancamiento

Generación Interna de Capital Alta Atenúa Distribución de Dividendos

La base patrimonial de Davivienda Seguros creció 14% al cierre de junio de 2021, para un total de USD22.5 millones (USD19.7 millones a diciembre de 2020), tras la decisión de la administración de no decretar dividendos sobre los resultados de 2020, debido a la incertidumbre del impacto en la operación de la pandemia por el coronavirus. Por tanto, la relación de patrimonio sobre activos de la compañía pasó de 46% en diciembre de 2020 a 50% en junio de 2021, lo cual le permitió exhibir mejoras en sus índices de apalancamiento hasta comparar por debajo del promedio de los últimos cinco años (2016-2020).

La compañía presentó una relación de primas retenidas a patrimonio de 1.06x, menor que su promedio de 1.16x de los últimos cinco años (2016-2020). El índice de apalancamiento neto fue de 1.77x (promedio 2016-2020: 1.90x) y el de apalancamiento bruto fue de 1.93x (promedio 2016-2020: 2.11x). Fitch considera que, al cierre de 2021, la compañía seguirá mostrando índices de apalancamiento similares a los del primer semestre del año, aunque estima que estos podrán superar a los promedios históricos en 2022, puesto que se planea retomar la distribución de resultados conforme a la política previamente establecida.

Fitch opina que, conforme a lo anterior, el propietario busca optimizar el uso del capital en la compañía. Sin embargo, la constante y robusta generación interna de capital en Davivienda Seguros, sustentada en el desempeño técnico favorable de su operación, le ha permitido seguir respondiendo a las exigencias del accionista. Su relación promedio de patrimonio sobre activos se ha mantenido superior a la del mercado, con 49% frente a 43% entre 2018 y 2020, mientras que la suficiencia de patrimonio sobre el requerimiento seguía holgada a junio de 2021, de 177.9%; al considerar el efecto de la distribución aún se mantendría por encima de 100%.

Expectativas de Fitch

- Fitch estima que Davivienda Seguros cuenta con margen para soportar desviaciones en su posición de capitalización, de registrar presiones en sus niveles de rentabilidad en los próximos 12 meses por complicaciones relacionadas con la pandemia y considerando que, en un momento de estrés, cualquier desviación se mitigaría a través del soporte provisto.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo Proveniente de Capital Propio

En mercados como el salvadoreño, Fitch reconoce que los mercados de capital y deuda no están desarrollados ampliamente, por lo que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es más limitada, aunque cuentan a la vez con acceso al sistema bancario local. En el caso de Davivienda Seguros, Fitch considera que su fuente principal de fondeo seguirá viniendo de sus recursos de capital y, en caso necesario, también del accionista último, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la clasificación de riesgo.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en las fuentes de fondeo ni en el nivel de flexibilidad financiera de Davivienda Seguros en el transcurso de los próximos 12 a 24 meses.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Jun 2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.17	1.06
Apalancamiento Neto ^a (x)	2.00	1.77
Apalancamiento Bruto ^b (x)	2.22	1.93
Patrimonio/Activo Total (%)	46.1	50.0

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Desempeño Financiero y Resultados

Índices de Rentabilidad Altos Sustentados en Desempeño Técnico Bueno

Al cierre de junio de 2021, Davivienda Seguros registró un incremento en el índice de siniestralidad retenida atribuido al deterioro en su ramo principal de vida deuda, afectado por el volumen mayor de reclamos por coronavirus enfrentados en el transcurso del presente año, con lo cual el resultado técnico del ramo registró un deterioro significativo, aunque se mantuvo positivo. Cabe mencionar que el ramo incorpora el impacto de reservas voluntarias constituidas en 2020, destinadas a enfrentar desviaciones en la siniestralidad de la cobertura adicional de desempleo. No obstante, dado que el dinamismo en los reclamos relacionados con dicha cobertura ha sido menor de lo esperado durante 2021 y que lo observado en 2020, las reservas seguirán liberándose de manera paulatina.

Dicha liberación de reservas, junto a la recuperación de gastos de siniestros por medio del contrato catastrófico que hasta marzo de 2021 cubrió las afectaciones de la pandemia, permitirá que el índice de siniestralidad incurrida se mantenga controlado al cierre de 2021, además de beneficiar el resultado del período, el cual se estima supere al de 2020. Sin embargo, la administración de Davivienda Seguros también contempla que los índices de siniestralidad registren durante 2022 un comportamiento similar al de 2021, particularmente en ramos como los de vida deuda y bancaseguros, los cual se estima que mantengan un aporte favorable al resultado técnico de la operación (53% del total a junio de 2021), aunque menos robusto que en años anteriores (2020 y 2019: 72%).

Por otra parte, el comportamiento en otros ramos de participación importante en el portafolio de primas de la compañía, como incendio, líneas aliadas y terremoto, así como el de autos, mantendrían niveles de siniestralidad más congruentes con su comportamiento histórico. Esto es puesto que, durante 2020, la siniestralidad de ambos fue favorecida por una menor frecuencia de reclamos por influencia del período de cierre económico.

La compañía complementa su estrategia de crecimiento rentable con un control adecuado de su estructura de costos, como se refleja en la participación de sus gastos de administración de 10% sobre primas retenidas, que seguía por debajo de 17% del mercado a junio de 2021. No obstante, a esa misma fecha, el gasto de adquisición de Davivienda Seguros seguía participando en una proporción mayor de primas retenidas, de 39% frente a 30% del mercado, en respuesta a su estructura de comercialización. Al cierre de junio de 2021, Davivienda Seguros siguió registrando un índice de eficiencia operativa de 48%, mayor que el de 41% del mercado.

La compañía registró a junio de 2021 un índice combinado similar al de igual fecha en 2020 y muy favorable frente al promedio del mercado (77% frente a 101%), sustentado en el buen desempeño técnico de su cartera, gracias a su diversificación por volumen de riesgos con sumas aseguradas en promedio bajas. Los índices de siniestralidad retenida e incurrida de Davivienda Seguros (33% y 29%) fueron significativamente menores de los promedios del mercado a junio de 2021 (51% y 61%, respectivamente). En consecuencia, la rentabilidad de la compañía sigue siendo superior a la del mercado, con un índice de rentabilidad promedio sobre patrimonio de 27%, muy por encima del 7% del mercado, además de que existe un aporte creciente del rendimiento de las inversiones a los resultados.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima desviaciones significativas en el desempeño financiero y la rentabilidad de Davivienda Seguros, sustentado en la alta rentabilidad técnica de su operación, la cual seguirá siendo clave para enfrentar presiones adicionales en la siniestralidad de los ramos de vida por complicaciones a causa de la crisis sanitaria por el coronavirus.
- La agencia también considera que la estrategia de crecimiento rentable que la compañía mantiene tanto en el canal tradicional como en otros alternos le permitirá sostener una calidad adecuada en la generación de sus resultados, que siguen apoyados principalmente en la participación de los provenientes de la suscripción.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Jun 2021
Índice de Siniestralidad Retenida ^a	22.5	30.4
Índice de Siniestralidad Incurrida ^b (%)	40.1	29.0
Índice de Eficiencia Operativa ^c (%)	44.6	47.8
Índice Combinado (%)	84.8	76.8
ROE (%)	18.2	27.5

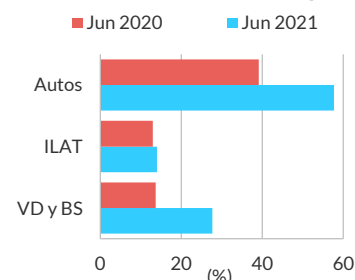
^aSiniestros retenidos/primas retenidas.

^bSiniestros netos incurridos/primas devengadas.

^cSobre primas retenidas.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Índice de Siniestralidad Incurrida de Ramos Principales

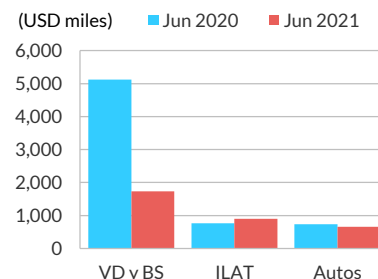


VD y BS - Vida deuda y bancaseguros.

ILAT - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Resultado Técnico de Ramos Principales



VD y BS - Vida deuda y bancaseguros.

ILAT - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Prevalecen Portafolio Colocado en Renta Fija y Coberturas de Liquidez Buenas

El portafolio de inversiones de Davivienda Seguros sigue colocado principalmente en instrumentos de renta fija y enfocado en mantener un calce adecuado frente a sus obligaciones. La tesorería de la compañía recibe el apoyo técnico de su banco relacionado, en busca de una rentabilidad adecuada del portafolio. Al cierre de junio de 2021, los títulos de orden público, integrados por valores emitidos por el Estado y bonos emitidos por el Banco Central de Reserva y el Banco de Desarrollo de El Salvador participaron con 40% del portafolio total (junio de 2020: 52%), mismos que representaron 60% del patrimonio, es decir, una exposición soberana relevante. De esta inversión, 40% estaba colocado a largo plazo y 60% a corto plazo.

La participación de los títulos de orden privado en el portafolio de la compañía fue de 59% al cierre de junio de 2021 (junio de 2020: 47%), conformados en 53% por depósitos bancarios a plazo y en 47% por bonos. Estos últimos correspondían en su mayoría a certificados de inversión bancarios y títulos valores emitidos por una sociedad salvadoreña. Del total de lo colocado en depósitos bancarios, 100% estaba colocado en entidades clasificadas por Fitch u otras agencias en AA-(slv) o superior.

Además, aproximadamente 1% del portafolio estaba colocado en un fondo de inversión de liquidez alta, mientras que una proporción acotada del mismo seguía invertida en acciones de una sociedad salvadoreña. El total de activos de riesgo en escala nacional de Davivienda Seguros, conformados por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a BBB(slv), cartera de préstamos, primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días e inversiones en inmuebles que no son para uso de la aseguradora, fue equivalente a 11% del patrimonio, una proporción razonable, en opinión de Fitch.

Por otra parte, la relación del disponible e inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 206% sobre reservas netas y 156% sobre pasivos totales a junio de 2021, superiores al promedio del mercado de 155% y 98% respectivamente a la misma fecha. Fitch también considera en su análisis que la cobertura exclusiva de las disponibilidades más el 50% de las inversiones a corto plazo sin grado de inversión en escala internacional, sobre reservas de siniestros netas fue de 134%.

En opinión de la agencia, la posición de liquidez de la compañía permanece adecuada para hacer frente a sus obligaciones, gracias a la proporción alta del portafolio colocado en instrumentos de vencimientos cortos, por lo que no se cuenta con líneas de crédito disponibles. La liquidez de Davivienda Seguros también se beneficia de que su cartera de primas por cobrar mantiene una participación controlada dentro del activo total (9% a junio de 2021) y registra una rotación de cobro alta, la cual fue de 52 días frente 84 días del mercado.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios relevantes en la diversificación del portafolio de inversiones de Davivienda Seguros y considera que un deterioro en el entorno operativo, que resulte en una reducción en la clasificación soberana del país, influiría a su vez en una menor calidad crediticia en sus activos de riesgo.
- La agencia opina que la compañía mantendrá una posición de liquidez buena, dado que la colocación a corto plazo predomina en la composición de sus inversiones. Asimismo, estima un impacto moderado ante un escenario de tasas de interés a la baja, dado que la rentabilidad se sustenta principalmente en el desempeño técnico de la operación.

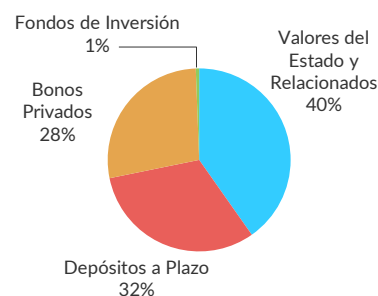
Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Jun 2021
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	192.2	205.8
Inversión en Deuda Soberana/ Patrimonio (%)	69.0	60.0
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	12.6	10.5
Primas por Cobrar/ Total de Activos (%)	10.6	8.8
Rotación de Cobranza (días)	57	52

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 30 de junio de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Clasificación

Al cierre de junio de 2021, la base total de reservas técnicas de Davivienda Seguros participó con 76% del pasivo total y creció 12% respecto a junio de 2020, explicado por el aumento registrado en las reservas matemáticas y de riesgos en curso (+8%), así como en las reservas de siniestros netas (+27%). En estas últimas influyeron el volumen importante de reservas constituidas para siniestros reportados en los ramos de vida y, en menor medida, las reservas voluntarias que aún estaban constituidas en el balance.

La agencia también destaca que las reservas de siniestros netas de la participación de los reaseguradores fueron equivalentes en junio de 2021 a 0.2x el capital de Davivienda Seguros y 1.1x sobre siniestros incurridos. Lo anterior, en conjunto, denota una influencia media del perfil de las reservas en la clasificación de la compañía, directamente relacionado con el crecimiento importante en las reservas de siniestros del período, evidente además en el incremento de la relación de siniestros pagados sobre siniestros incurridos. No obstante, en la evaluación del crecimiento de dichas reservas, Fitch también consideró que, conforme a los parámetros de la metodología, el crecimiento en las reservas de siniestros se mostraba acorde con el de las exposiciones de suscripción.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios en la estructura de las reservas de la compañía en los próximos 12 meses, cuyo comportamiento considera que se mantendrá congruente con el perfil de riesgo de los negocios suscritos y retenidos.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Calidad Buena y Apoyo de Propietario en Capacidad Adicional

Davivienda Seguros cuenta con protección de reaseguro vigente en seguros de personas y seguros de daños. En su renovación se mantuvo la misma estructura y respaldo contractual de compañías internacionales, que cuentan en su mayoría con calidad crediticia buena y trayectoria extensa. La cobertura es de tipo proporcional excedente en los ramos de vida individual, vida colectivo y vida deuda, en los que se mantuvo la misma pérdida máxima, equivalente 0.2% del patrimonio por riesgo. Por su parte, en salud y hospitalización, la protección no proporcional supone una prioridad por riesgo de 0.04% del patrimonio.

La compañía mantuvo también una cobertura no proporcional para el ramo de incendio y líneas aliadas, con una prioridad a su cargo de 0.7% del patrimonio por riesgo. La protección es cuota parte con mayor capacidad para otros riesgos de incendio específicos y también para el ramo de transporte. En autos y ramos diversos, la protección continuó bajo contrato exceso de pérdidas operativo, con exposiciones por riesgo equivalentes como máximo a 0.2% del patrimonio.

Davivienda Seguros cuenta también con protección catastrófica en vida, contrato que registró un incremento significativo en su capacidad, aunque mantuvo la misma prioridad por evento, equivalente a 0.8% del patrimonio, además de registrar la salida de algunos reaseguradores y el ingreso de otros nuevos. Por su parte, el contrato catastrófico de incendio no experimentó cambios de reaseguradores ni en prioridad, la cual fue equivalente a 2.4% del patrimonio por evento y sigue protegida en 100% con las reservas para contingencias de terremoto acumuladas. Además, se sigue contando con una protección adicional al contrato catastrófico, a la cual se accede por medio del grupo y permite proteger la zona de mayor exposición sísmica en una proporción superior al 12% que exige la regulación.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima que se registren cambios en el programa de reaseguro de la compañía, en cuya estructuración sigue contando con el apoyo técnico de su grupo.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Jun 2021
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) ^a	0.2	0.2
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.8	1.1
Siniestros Pagados/Siniestros incurridos (x)	0.8	1.3
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	20.8	20.3

^aApalancamiento de reservas.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Jun 2021
Primas Retenidas/ Primas Netas (%)	84.2	88.0
Cuentas por Cobrar y Reservas a cargo de Reaseguradores/ Patrimonio (%)	1.1	4.3

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación en escala de Fitch se detalla a continuación:

- Fortaleza Financiera de Aseguradora en escala nacional de 'AAA(slv)'; 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>.

Apéndice A: Información Financiera

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

(USD miles)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Jun 2021
Disponible	585	201	512	423	308	412
Inversiones Financieras	23,396	27,294	29,440	34,616	33,010	34,777
Prestamos Netos	2,599	1,599	1,653	1,928	1,685	1,559
Primas por Cobrar	3,078	3,790	4,213	4,208	4,520	3,959
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	245	215	166	142	182	815
Inversiones Permanentes	810	806	802	799	795	793
Bienes Muebles e Inmuebles	50	92	66	101	81	63
Otros Activos	1,274	1,950	1,136	1,857	2,119	2,687
Total de Activo	32,036	35,946	37,988	44,072	42,700	45,065
Obligaciones con Asegurados	180	192	180	142	363	137
Reservas Técnicas y Matemáticas	10,811	11,392	11,762	12,235	12,842	12,756
Reservas para Siniestros	1,801	2,028	2,388	2,596	4,496	4,345
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,206	1,397	1,691	1,101	1,329	1,877
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	0	0	387	250	199	277
Cuentas por Pagar	2,612	3,003	3,119	3,840	3,336	2,631
Provisiones	79	138	143	158	178	186
Otros Pasivos	104	775	98	259	260	334
Total de Pasivos	17,001	19,210	19,767	20,581	23,002	22,543
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	212	226	226	377	492	492
Utilidades Acumuladas	19	1,523	2,967	7,557	5,000	8,920
Utilidades del Ejercicio	4,518	4,700	4,742	5,271	3,921	2,825
Total de Patrimonio	15,035	16,736	18,221	23,491	19,698	22,522
Total de Pasivo y Patrimonio	32,036	35,946	37,988	44,072	42,700	45,065

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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

(USD miles)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Jun 2021
Primas Emitidas Netas	22,888	25,246	26,664	27,120	28,046	13,857
Primas Cedidas	(3,078)	(3,923)	(4,564)	(3,827)	(4,440)	(1,667)
Primas Retenidas Netas	19,810	21,324	22,101	23,293	23,607	12,190
Siniestros Pagados Netos	(5,759)	(6,313)	(7,111)	(7,219)	(7,735)	(4,626)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	323	324	270	439	401	919
Siniestros Netos Retenidos	(5,435)	(5,990)	(6,841)	(6,780)	(7,334)	(3,708)
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(474)	(808)	(730)	(681)	(2,506)	236
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,252)	(7,452)	(7,791)	(8,407)	(8,652)	(4,753)
Comisiones de Reaseguro	306	468	808	466	702	161
Resultado Técnico	6,955	7,542	7,547	7,890	5,817	4,126
Gastos de Administración	(2,306)	(2,447)	(2,455)	(2,706)	(2,583)	(1,237)
Resultado de Operación	4,649	5,095	5,092	5,185	3,235	2,889
Ingresos Financieros	1,395	1,489	1,616	1,945	2,102	1,086
Gastos Financieros	(265)	(144)	(189)	(180)	(224)	(104)
Otros Ingresos y Gastos	113	198	212	426	269	203
Resultado antes de Impuestos	5,892	6,637	6,731	7,376	5,382	4,073
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,374)	(1,937)	(1,989)	-2105.8	(1,461)	(1,249)
Resultado del Periodo	4,518	4,700	4,742	5,271	3,921	2,825

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Apéndice B: 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

No aplica. Congruente con la propiedad accionaria de Davivienda Seguros, Fitch consideró la manera en que la clasificación sería afectada teóricamente con base en la metodología de bancos de la agencia, la cual se utilizó para valorar diferentes criterios sobre la capacidad como la disposición de su propietario último para proporcionarle soporte a la aseguradora.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo

Fitch considera que el gobierno corporativo y administración son adecuados y neutrales para la clasificación de Davivienda Seguros. Estos están alineados con las exigencias de la regulación local, así como con el sistema robusto 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: 8/octubre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 085-2021

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

--NO AUDITADA: 30/junio/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAAA(slv)'; Perspectiva Estable.

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 Clasificación 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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

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

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2021 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.