

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. Esto es considerando tanto la propensión como la capacidad para proveerle soporte. Fitch clasifica en escala internacional a BD Colombia en 'BB+' con Perspectiva Estable, cuya capacidad de soporte se favorece además del tamaño pequeño relativo de la compañía para el banco. La agencia ha considerado también la influencia que ejerce el riesgo país de El Salvador, lo cual podría llegar a limitar la capacidad de la compañía para hacer uso del soporte de su propietario.

Propensión de Soporte: En el análisis de la propensión de soporte de BD Colombia, Fitch consideró el rol de Davivienda Seguros en el grupo, al proveer productos clave de seguros para Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), y valoró también el desempeño de la compañía, su perspectiva en seguir contribuyendo a los objetivos de rentabilidad del grupo, y en la estrategia de diversificación y presencia en Centroamérica del mismo. La agencia consideró además el riesgo de reputación que implicaría un incumplimiento de Davivienda Seguros para BD Colombia y el nivel de integración y las sinergias operativas entre ambas compañías.

Posición Competitiva y Negocio Diversificado: Al cierre de diciembre de 2021, Davivienda Seguros se posicionó como un competidor de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño. Ocupó la octava posición entre 24 compañías, con una participación de 4.9% de las primas retenidas, aunque fue la segunda por generación de resultados. Su operación se favorece del reconocimiento de su franquicia local y de la explotación del canal bancario relacionado de Davivienda Sal, el tercero del sistema por préstamos, por medio del cual suscribe un volumen amplio de riesgos dispersos por bajos montos en seguros de vida deuda y bancaseguros.

Operación con Alta Rentabilidad Técnica: Su índice combinado fue inferior en 2021 al de igual fecha en 2020 y muy favorable frente al promedio del mercado (80% frente a 101%); esto persiste incluso al descontar el efecto de ingresos no recurrentes, lo cual habría resultado en un índice combinado cercano a 86%. Fitch considera que Davivienda Seguros mantiene una capacidad mayor que la de sus pares relevantes para absorber desviaciones en su desempeño financiero, dada la alta rentabilidad que mantiene sobre primas suscritas de 23% en 2021 (18% al descontar los ingresos no recurrentes), frente a 8% del mercado.

Capitalización Adecuada: Davivienda Seguros exhibió una relación de patrimonio sobre activos de 51% en 2021, mayor que 41% del mercado. Sin embargo, tras retomar la distribución de dividendos en 2022, la relación se acerca a 40% y es más comparable con la del mercado, además de incidir en un incremento de los índices de apalancamiento de la compañía. Fitch opina que, dichos índices se favorecerán en el transcurso del año de la alta capacidad de generación interna de capital que caracteriza a la compañía. Además, la agencia considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en capitalización se mitigaría con el soporte del propietario último.

Sensibilidades de Clasificación

Evolución en 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.

Clasificaciones

Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAAA(slv)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	31 dic 2020	31 dic 2021
Activos	42.7	48.5
Patrimonio	19.7	24.8
Resultado Neto	3.9	5.1
Primas Retenidas	23.6	25.5
Índice Combinado (%)	84.8	79.8
ROE (%)	18.2	23.1

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

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

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

Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Marzo 2022\)](#)

Analistas

Jazmín Roque

+503 2516 6607

jazmin.roque@fitchratings.com

Miguel Martínez

+503 2516 6628

miguel.martinez@fitchratings.com

Perfil Crediticio del Banco Local: Debido a las sinergias operativas fuertes y el vínculo comercial importante con Davivienda Sal, la clasificación de la compañía podría impactarse por deterioros en el perfil crediticio del banco. Esta probabilidad es baja al momento dada la perspectiva estable en la clasificación nacional del banco.

Perfil de la Compañía

Posicionamiento Competitivo y Negocio Diversificado

Davivienda Seguros se posiciona como una compañía de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño. Su participación se beneficia del reconocimiento de su franquicia local y la explotación del canal bancario relacionado, Davivienda Sal, lo que le permite lograr una dispersión importante de riesgos suscritos y exhibir niveles de rentabilidad superiores a los de sus pares de mercado. Al cierre de diciembre de 2021, ocupó la segunda posición de 24 compañías en cuanto a la generación de resultados antes de impuestos. Lo anterior es pese a exhibir participaciones menores en el total de primas netas suscritas, de 3.3%, ocupando la novena posición, y de 4.9% en primas retenidas, siendo en este caso la octava del mercado.

Davivienda Seguros mantiene un nivel alto de integración con el banco relacionado, el cual sigue constituyendo su canal comercial principal y por medio del cual suscribe una proporción significativa de primas de seguros por venta cruzada, con una participación de 89% del total suscrito a diciembre de 2021. Estas corresponden a primas de seguros de personas (60%) y de daños generales (29%). La compañía también suscribe primas por medio del canal de corredores, correspondiendo a seguros de vida, accidentes, gastos médicos, y seguros generales. Mientras que las primas suscritas por medio de la fuerza interna participan con la proporción menor del total suscrito, pero aportan ingresos en todas las líneas de seguros.

En el portafolio total de primas retenidas de la compañía, los seguros de personas seguían registrando la proporción mayor, con 74% del total a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 73%). En estas destacan las primas de seguros colectivos de vida relacionados con saldos de deuda, ligados a la cartera de préstamos hipotecarios del banco relacionado, primas asociadas a productos de bancaseguros comercializados en las agencias del banco, así como seguros colectivos de vida para empresas relacionadas con el banco. Por su parte, las líneas de seguros de daños participaron con 26% de las primas retenidas a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 27%), entre las cuales sobresalen los seguros de incendio y autos.

La operación de la compañía se beneficia de la posición de mercado sólida de Davivienda Sal, dada la solidez de su franquicia en el sistema bancario local, en el que ocupaba la tercera posición por préstamos, con una participación de mercado de 15% a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 16%). 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 un crecimiento conservador, de 4% en primas en 2022, menor que el 6% que creció en 2021, el cual estará sustentando primordialmente en la mayor producción de seguros masivos cuyo crecimiento ha sido tradicionalmente bueno. Esto se acompañará de la mayor inversión en digitalización y en la venta de seguros por ese medio, de importante peso ya en seguros masivos, en los que se busca incrementar el nivel de persistencia. También se busca lograr una mayor venta en segmentos premium. Mientras que, en la parte de negocios con empresas, se busca fortalecer en particular la atención de la pequeña y mediana empresa (Pyme) y crecer principalmente por medio de alianzas con el canal de corredores.

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.

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

Comparación de Pares

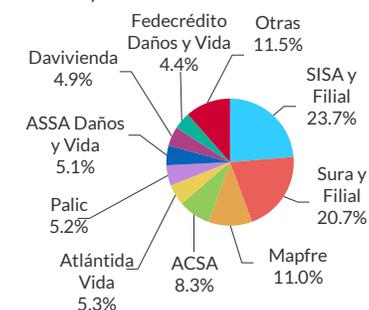
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

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

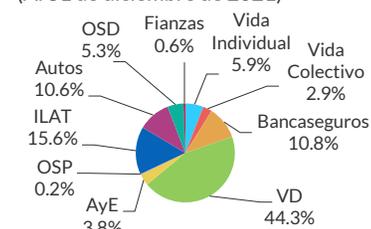
(Por primas retenidas, al 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, SSF.

Distribución del Portafolio de Primas Suscritas

(Al 31 de diciembre de 2021)



AyE - Accidentes y enfermedad.
OSP - Otros seguros de personas.
ILAT - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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 más grande de Colombia con una participación de 13.3% por activos, y el segundo banco más grande en términos de préstamos (15.9%) y depósitos (13.3%) a septiembre de 2021. Cuenta con una franquicia líder en los mercados hipotecario y de consumo colombiano y se ubica entre los actores principales del mercado corporativo, así como del centroamericano.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre de 2021, auditados por la firma Auditores y Consultores de Negocios, S.A. de C.V., la cual presentó una opinión sin salvedades, concluyendo que los estados financieros presentan razonablemente la situación financiera de la compañía, y que fueron preparados de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Capitalización y Apalancamiento

Generación Interna de Capital Alta Atenúa Distribución de Dividendos

Al cierre de diciembre de 2021, la base patrimonial de Davivienda Seguros creció 26%, para un total de USD24.5 millones, tras la decisión de la administración de no decretar dividendos en ese año. Sin embargo, en Asamblea General celebrada en 2022, se acordó distribuir USD10 millones en dividendos sobre resultados de ejercicios anteriores, con lo cual si bien la relación de patrimonio sobre activos de la compañía de 51% al cierre de diciembre de 2021, fue muy superior a 41% del mercado, al considerar el efecto de la distribución de dividendos la misma compara similar al ser en cercana a 40% en la compañía.

Las relaciones de apalancamiento presentaron mejoras al cierre de 2021 respecto a las de 2020. Sin embargo, considerando el efecto de la distribución de dividendos, la relación de primas retenidas a patrimonio de 1.0x en 2021 sería de aproximadamente 1.6x, mayor que 1.3x del mercado. El índice de apalancamiento neto de 1.7x, estaría cerca de 2.7x, mayor, a su vez, que el índice de mercado de 2.2x. Por su parte, el índice de apalancamiento bruto de 1.9x habría sido de casi 3.0x en la compañía. Lo anterior ha sido congruente con la expectativa de incremento de Fitch en el apalancamiento de la compañía, tras retomar la distribución de resultados, y es acorde también al nivel de retención mayor en sus primas (85% frente a 63% del mercado).

Fitch opina que, los índices de apalancamiento presentarán un comportamiento más favorable en el transcurso de 2022, en congruencia con la capacidad alta de generación interna de capital que caracteriza a la operación de Davivienda Seguros. Además, la compañía sigue presentando una suficiencia de patrimonio frente al requerimiento mínimo, la cual se mostraba holgada a diciembre de 2021, de 186%, mientras que al considerar la distribución de dividendos la suficiencia seguía superando al requerimiento, en un nivel cercano a 90%.

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que Davivienda Seguros cuenta con margen para soportar desviaciones en su posición de capitalización y apalancamiento, de registrar presiones en sus niveles de rentabilidad en los próximos 12 meses. Además, la agencia considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en capitalización se mitigaría con el soporte que provea su propietario último.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Dic 2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.17	1.00
Apalancamiento Neto ^a (x)	2.00	1.69
Apalancamiento Bruto ^b (x)	2.22	1.88
Patrimonio/Activo Total (%)	46.1	51.2

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

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 proviniendo 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.

Desempeño Financiero y Resultados

Índices de Rentabilidad Altos Sustentados en Desempeño Técnico Bueno

Al cierre de diciembre de 2021, Davivienda Seguros registró un incremento en el índice de siniestralidad neta incurrida del ramo principal de vida deuda, afectado por los reclamos por coronavirus enfrentados en el transcurso del año, a lo cual se sumaron también reclamos asociados a la cobertura adicional de desempleo. Derivado de lo anterior, el resultado técnico del ramo registró un deterioro importante, aunque se mantuvo positivo además de seguir registrando la mayor contribución en el total de la compañía.

El índice de siniestralidad de los otros ramos de participación mayor en el portafolio de primas, como el de incendio y líneas aliadas, así como el de autos, también se incrementaron respecto a 2020, cuando se favorecieron de una frecuencia menor de reclamos en el período de cierre económico. Sin embargo, los niveles de 2021 se mantuvieron congruentes con los registrados previo a la pandemia, en 2019. Por su parte, el índice de siniestralidad incurrida de la cartera total de primas se redujo al cierre de 2021, influenciado por el efecto extraordinario de una liberación de reservas para reclamos de desempleo, puesto que su comportamiento fue menor que lo esperado, y por la recuperación de gastos de siniestros por medio del contrato catastrófico que hasta marzo de 2021 cubrió siniestros asociados a la pandemia.

Al cierre de 2021, el índice combinado de la compañía fue inferior al de igual fecha en 2020 y muy favorable frente al promedio del mercado (80% frente a 101%), comparación que se habría mantenido similar al descontar el efecto de los ingresos no recurrentes, con un índice combinado cercano a 86% en Davivienda Seguros. La estructura de costos de la compañía se mantuvo a su vez controlada, siendo la relación de gastos operativos netos a primas retenidas de 2021 similar al de 2020, aunque siguió siendo mayor que la del mercado (2021: 45% frente a 38%). Esto se deriva principalmente de un gasto de adquisición que en la compañía sigue influenciado por los costos del canal bancario en su estructura de comercialización.

La administración de Davivienda Seguros estima que en 2022 la siniestralidad de su cartera se mantendrá similar a la de 2021, ante un crecimiento conservador, impactos por siniestros de coronavirus todavía presentes y, la ausencia de ingresos no recurrentes. También se estima un aporte menos favorable en el rendimiento de las inversiones, atribuido al volumen menor de recursos invertidos tras la distribución de resultados. Por lo tanto, si bien los resultados de 2022 serían menores que los de 2021, Fitch considera que la compañía seguirá siendo capaz de absorber desviaciones en su desempeño financiero en mayor medida que sus pares relevantes, dada la rentabilidad alta que mantiene sobre primas suscritas de 23% en 2021 (18% al descontar los ingresos no recurrentes del período), frente a 8% del mercado.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima desviaciones significativas en la rentabilidad de Davivienda Seguros, y considera que la calidad de sus resultados seguirá influenciada en su mayoría por el margen técnico amplio de su operación, lo cual seguirá siendo clave para enfrentar presiones en el crecimiento, derivado de una evolución adversa en las condiciones del entorno económico y operativo local.

Indicadores Relevantes

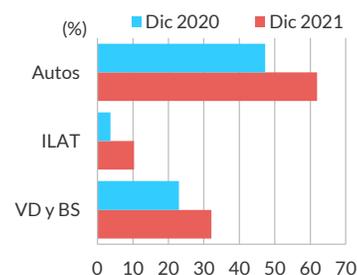
(USD miles)	Dic 2020	Dic 2021
Índice de Siniestralidad Incurrida ^a (%)	40.1	34.7
Índice de Eficiencia Operativa ^b (%)	44.6	45.1
Índice Combinado (%)	84.4	79.8
ROE (%)	18.2	23.1

^aSiniestros netos incurridos/primas devengadas.

^bGastos operativos netos/primas retenidas.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Índice de Siniestralidad Incurrida de Ramos Principales



VD y BS - Vida deuda y bancaseguro.

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

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 del grupo en la medición del riesgo de mercado y en la gestión de colocación de las inversiones en busca de una rentabilidad adecuada, existiendo límites claramente definidos para atenuar el riesgo de contraparte en el portafolio.

Al cierre de diciembre de 2021, los títulos de orden público, integrado por valores emitidos por el Estado, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva, participaron con 39% del portafolio total, mismos que representaron 58% del patrimonio. De esta inversión, 30% estaba colocado a mediano y largo plazo y 70% a corto plazo. La compañía busca mantener una posición de inversión conservadora en instrumentos de orden público.

La participación de los títulos de orden privado, emitidos por bancos locales, fue de 61% en el portafolio de la compañía al cierre de diciembre de 2021, conformados en 57% por depósitos a corto plazo, 39% por certificados de inversión bancarios y 4% por certificados de participación en un fondo de inversión de liquidez alta. 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, una mínima porción del portafolio seguía invertido en acciones de una sociedad salvadoreña (0.1%). 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 10% del patrimonio, una proporción razonable, en opinión de Fitch.

Por otra parte, la relación del disponible y de las inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 213% sobre reservas netas y 162% sobre pasivos totales a diciembre de 2021, superiores al promedio del mercado de 151% y 94%, respectivamente, a la misma fecha. Fitch también considera en su análisis que la cobertura exclusiva de las disponibilidades más 50% de las inversiones a corto plazo, sobre reservas de siniestros netas fue de 184%.

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. La liquidez de Davivienda Seguros también se beneficia de que su cartera de primas por cobrar mantiene una participación dentro del activo total menor que la del mercado, con 10% frente a 21% a diciembre de 2021, además de registrar una rotación de cobro alta, la cual fue de 58 días frente 89 días del mercado, favorecido por la alta proporción cobrada por medio del canal bancario relacionado.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios relevantes en la diversificación del portafolio de inversiones de Davivienda Seguros, el cual está colocado en emisores que cuentan con clasificaciones de riesgo adecuadas en escala nacional.
- La agencia también opina que la compañía mantendrá una posición de liquidez buena, dado que la colocación a corto plazo predomina en la composición de sus inversiones y, considerando el seguimiento que realiza de sus flujos de caja, incorporando un escenario de estrés en variables clave como primas y siniestros.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Clasificación

Al cierre de diciembre de 2021, la base total de reservas técnicas de Davivienda Seguros participó con 76% del pasivo total. Las reservas matemáticas y de riesgos en curso crecieron 6% respecto a diciembre de 2020, en congruencia con el crecimiento de 6% en la cartera de primas suscritas. Por su parte, las reservas para siniestros se contrajeron en 5%, considerando la influencia de la liberación de reservas voluntarias que estaban constituidas en el balance.

Fitch opina que el riesgo de reservas tiene una influencia baja en la clasificación de la compañía, siendo que las relaciones de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros

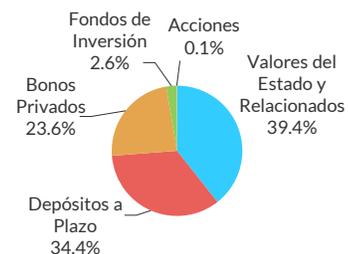
Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Dic 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 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Indicadores Relevantes

(USD miles)	Dic 2020	Dic 2021
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.4	0.5
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x) ^a	0.2	0.2
Siniestros Pagados/Siniestros incurridos (x)	0.8	1.2

^aApalancamiento de reservas.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

incurridos y sobre capital se mantuvieron inferiores a 1.0x. Por su parte, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de la aseguradora ha sido históricamente inferior a 1.05x, aunque fue de 1.17x al cierre de 2021, influenciado por la desviación en la siniestralidad del período en los seguros colectivos de vida y bancaseguros.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en la estructura de reservas de la compañía, cuya incidencia considera seguirá siendo baja en la clasificación. También estima que su comportamiento se mantendrá congruente con el crecimiento en sus exposiciones por riesgos suscritos.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Calidad Buena y Apoyo de Propietario en Capacidad Adicional

La protección de reaseguro de Davivienda Seguros en seguros de personas está vigente hasta finales de 2022. La renovación se hizo en condiciones similares, manteniendo la misma estructura y respaldo contractual de compañías internacionales, que cuentan con calidad crediticia buena y trayectoria extensa, como Hannover Re, Swiss Re, Gen Re y Scor Re, también en los tres nuevos contratos cuota parte suscritos para productos de seguros indemnizatorios hacia finales de 2021. La cobertura siguió siendo de tipo proporcional excedente en seguros de vida individual, como en seguros colectivos de vida tradicional y vida deuda, en los que se mantuvo el mismo nivel de retención máximo, equivalente 0.2% del patrimonio por riesgo. Por su parte, en salud y hospitalización, la protección de tipo no proporcional supone una prioridad por riesgo de 0.04% del patrimonio.

En seguros de daños, las renovaciones en curso de los contratos se estima que resulte en una estructura también similar a la de la vigencia que finaliza en marzo de 2022, con respaldo a su vez de compañías de calidad crediticia buena como Everest Re, Scor Re, QBE Re, Partner Re, Transatlantic Re, en adición a la participación de los reaseguradores que brindan respaldo en seguros de personas. La cobertura es no proporcional para el ramo de incendio y líneas aliadas, con una prioridad de 0.6% del patrimonio por riesgo para la compañía. 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 sigue contando además con protección catastrófica bajo un contrato regional en seguros de vida, en el cual mantuvo la misma prioridad por evento, equivalente a 0.7% del patrimonio. La compañía sigue contando también con un contrato exceso de pérdida catastrófica para incendio y líneas aliadas, el cual experimentó un incremento en su capacidad ante el crecimiento natural en las acumulaciones catastróficas, y no obstante, la prioridad por evento se mantuvo en el mismo monto, siendo equivalente a 2.2% del patrimonio y sigue protegida en 100% con las reservas para contingencias de terremoto acumuladas. Además, se dispone siempre de una cobertura catastrófica adicional de hasta USD36 millones, a la cual se accede por medio de un contrato regional y que permite proteger la zona de mayor exposición sísmica en una proporción muy superior a 12% que exige la regulación local.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios materiales en el programa de reaseguro de la compañía, en cuya estructuración sigue contando con el apoyo técnico de su grupo para garantizar la disponibilidad de capacidades adecuadas. El riesgo de contraparte seguirá acotado en función de la baja participación de saldos por cobrar con reaseguradores, además de calidad crediticia buena.

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

Indicadores Relevantes

(GTQ millones)	Dic 2020	Dic 2021
Primas Retenidas/ Primas Netas (%)	84.2	85.4
Saldos por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio (%)	1.5	3.5

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Dic 2021-2020 (%)
Disponible	201	512	423	308	451	46.4
Inversiones Financieras	27,294	29,440	34,616	33,010	37,980	15.1
Prestamos Netos	1,599	1,653	1,928	1,685	1,684	(0.1)
Primas por Cobrar	3,790	4,213	4,208	4,520	4,940	9.3
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	215	166	142	182	525	188.0
Inversiones Permanentes	806	802	799	795	792	(0.5)
Bienes Muebles e Inmuebles	92	66	101	81	105	29.6
Otros Activos	1,950	1,136	1,857	2,119	2,035	(4.0)
Total de Activo	35,946	37,988	44,072	42,700	48,512	13.6
Obligaciones con Asegurados	192	180	142	363	315	(13.3)
Reservas Técnicas y Matemáticas	11,392	11,762	12,235	12,842	13,743	7.0
Reservas para Siniestros	2,028	2,388	2,596	4,496	4,290	(4.6)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,397	1,691	1,101	1,329	1,353	1.8
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	0	387	250	199	296	49.1
Cuentas por Pagar	3,003	3,119	3,840	3,336	3,272	(1.9)
Provisiones	138	143	158	178	204	14.6
Otros Pasivos	775	98	259	260	207	(20.6)
Total de Pasivos	19,210	19,767	20,581	23,002	23,679	2.9
Capital Social Pagado	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571	0.0
Reservas	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714	0.0
Patrimonio Restringido	226	226	377	492	465	(5.5)
Utilidades Acumuladas	1,523	2,967	7,557	5,000	8,947	79.0
Utilidades del Ejercicio	4,700	4,742	5,271	3,921	5,135	31.0
Total de Patrimonio	16,736	18,221	23,491	19,698	24,832	26.1
Total de Pasivo y Patrimonio	35,946	37,988	44,072	42,700	48,512	13.6

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Dic 2021-2020 (%)
Primas Emitidas Netas	25,246	26,664	27,120	28,046	29,822	6.3
Primas Cedidas	(3,923)	(4,564)	(3,827)	(4,440)	(4,357)	(1.9)
Primas Retenidas Netas	21,324	22,101	23,293	23,607	25,465	7.9
Siniestros Pagados Netos	(6,313)	(7,111)	(7,219)	(7,735)	(10,013)	29.4
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	324	270	439	401	1,283	219.9
Siniestros Netos Retenidos	(5,990)	(6,841)	(6,780)	(7,334)	(8,730)	19.9
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(808)	(730)	(681)	(2,506)	(695)	(72.3)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,452)	(7,791)	(8,407)	(8,652)	(9,698)	12.1
Comisiones de Reaseguro	468	808	466	702	629	(10.4)
Resultado Técnico	7,542	7,547	7,890	5,817	6,972	19.9
Gastos de Administración	(2,447)	(2,455)	(2,706)	(2,583)	(2,408)	(6.8)
Resultado de Operación	5,095	5,092	5,185	3,235.4	4,564	41.1
Ingresos Financieros	1,489	1,616	1,945	2,102	2,202	4.8
Gastos Financieros	(144)	(189)	(180)	(224)	(202)	(10.0)
Otros Ingresos y Gastos	198	212	426	269	437	62.4
Resultado antes de Impuestos	6,637	6,731	7,376	5,382	7,002	30.1
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,937)	(1,989)	-2105.8	(1,461)	(1,867)	27.8
Resultado del Período	4,700	4,742	5,271	3,921	5,135	31.0

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.

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: 18/marzo/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 014-2022

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

- **AUDITADA:** 31/diciembre/2021
- **NO AUDITADA:** N.A.

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 © 2022 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.