

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Soporte de Propietario Último: 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 teniendo en cuenta su capacidad para proveerle soporte, siendo que Fitch clasifica en escala internacional a BD Colombia en 'BB+' con Perspectiva Estable, y el tamaño pequeño relativo de la compañía para el banco. La agencia también valoró la influencia alta que ejerce el riesgo soberano de El Salvador en la evaluación del perfil de la industria y entorno operativo en que opera la compañía, aunque considera que el compromiso de soporte persiste sólido.

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

Posición Competitiva: Al cierre de junio de 2022, Davivienda Seguros seguía posicionada como un competidor de tamaño mediano dentro del mercado asegurador salvadoreño. Ocupó la décima posición entre 23 compañías, con una participación de 3.3% del total de primas suscritas, y fue la novena con 4.6% de las primas retenidas; aunque se posicionó como la segunda del mercado en cuanto a generación de resultados antes de impuestos, con 11.3% del total. Su posicionamiento se favorece de la explotación del canal bancario relacionado de Davivienda Sal, el cuarto por activos y tercero por préstamos del sistema financiero al cierre de 2021.

Dispersión Amplia del Negocio Suscrito: Davivienda Seguros mantiene un nivel alto de integración con Davivienda Sal, el cual sigue constituyendo su principal canal comercial y por medio del cual suscribe una proporción significativa de primas de seguros por venta cruzada, con una participación de 90% del total a junio de 2022. Esto le permite a la compañía suscribir un volumen amplio de riesgos dispersos por bajos montos asegurados en ramos de vida deuda y bancaseguros, los que en conjunto participaron con 57% del portafolio total de primas suscritas.

Operación con Rentabilidad Técnica Alta: A junio de 2022, el índice combinado de la compañía fue de 82% (junio 2021: 80%), el cual seguía comparando muy favorable frente al promedio del mercado, de 94% a la misma fecha. Fitch considera que Davivienda Seguros mantiene una capacidad mayor que la de sus pares relevantes para absorber desviaciones en su desempeño financiero, dado el buen desempeño técnico de la operación y la alta rentabilidad que mantiene sobre primas suscritas (junio 2022: de 25% frente a 6% del mercado).

Capitalización Adecuada: La relación de patrimonio sobre activos de la compañía fue de 43% en junio de 2022, favorable frente a 41% del mercado, aunque menor que la de 51% registrada a diciembre de 2021 atribuido a la distribución de USD10.0 millones en resultados acumulados. Congruente con dicha distribución y acorde a un nivel de retención en primas tradicionalmente superior en la compañía (junio 2022: 87% frente a 62% del mercado), sus niveles de apalancamientos fueron mayores. Sin embargo, Fitch opina que la capitalización de Davivienda Seguros seguirá favorecida de la capacidad alta de generación interna de capital, y considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación se mitigaría con el soporte de su propietario.

Clasificaciones

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional EAAA(slv)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Estable

Resumen Financiero

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Activos	48.5	40.4
Patrimonio	24.8	17.3
Resultado Neto	5.1	2.5
Primas Netas	29.8	14.4
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	34.7	35.3
Índice Combinado (%)	79.8	82.2
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	23.1	24.7

PDR - Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Calificación de Bancos \(Marzo 2022\)](#)

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

Publicaciones Relacionadas

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

[Fitch Baja Clasificación Soberana a El Salvador \(Septiembre 2022\)](#)

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

Analistas

Jazmín Roque

+503 2516 6607

jazmin.roque@fitchratings.com

Miguel Martínez

+503 2516 6628

miguel.martinez@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- dado que la clasificación de Davivienda Seguros está en el nivel más alto de la escala nacional, acciones positivas de clasificación no son posibles.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- 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 se refleje en su capacidad de dar soporte, así como una reducción en la percepción de Fitch sobre la propensión para brindarle soporte, que conlleve una reevaluación de su importancia estratégica, podría resultar en cambios de clasificación negativos para la aseguradora;
- 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.

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 del nivel de integración operativo y comercial alto que mantiene con el canal bancario relacionado localmente, 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 del 1S22, la compañía ocupó la segunda posición de mercado de 23 compañías en la generación de resultados antes de impuestos, con 11.3% del total, aunque su participación en primas netas suscritas fue menor, de 3.3%, ocupando la décima posición, y de 4.6% en función de primas retenidas, siendo en este caso la novena del mercado.

Davivienda Seguros mantiene un nivel alto de integración con el banco relacionado, el cual sigue constituyendo su principal canal comercial y por medio del cual suscribe una proporción significativa de primas de seguros por venta cruzada, con una participación de 90% del total suscrito a junio de 2022. Estas corresponden a primas de seguros de personas (68%) y de daños generales (32%). La compañía también suscribe primas por medio del canal de corredores, correspondiendo principalmente a seguros de gastos médicos, seguido de seguros de incendio y autos. Mientras que las primas suscritas por medio de la fuerza interna participan con la menor proporción del total suscrito, aunque aportando ingresos en todas las líneas de seguros.

En el portafolio total de primas retenidas de la compañía, los seguros de personas seguían registrando la mayor proporción, con 68% del total a junio de 2022 (junio 2021: 69%). En estas destacan las primas de seguros colectivos de vida relacionados con saldos de deuda, los que están 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 32% de las primas retenidas a junio de 2022 (junio 2021: 31%), entre las cuales sobresalen los seguros de incendio y autos.

La operación de la compañía se beneficia de la solidez de la franquicia de Davivienda Sal en el sistema bancario local, en el que mantiene un posicionamiento bueno, ocupando la cuarta posición por activos y la tercera posición por préstamos al cierre de 2021. Además, el banco cuenta con una trayectoria de operación larga y 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.

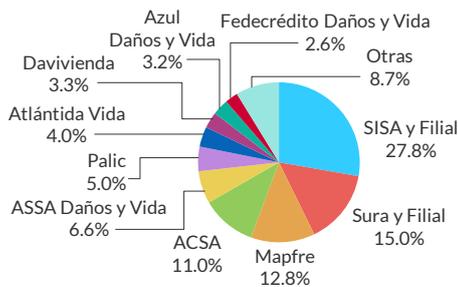
La administración de la compañía estima un crecimiento conservador, de 4% en primas en 2022, menor que el 6% que creció en 2021, el cual estará sustentando primordialmente en la mayor producción de seguros voluntarios cuyo crecimiento ha sido tradicionalmente bueno. Esto se acompañará de la mayor inversión 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. Al cierre del primer semestre de 2022, las primas emitidas lograban alcanzar una proporción importante de la producción estimada al cierre del año, y mucho más significativa en términos de resultados.

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.

Cuotas de Mercado

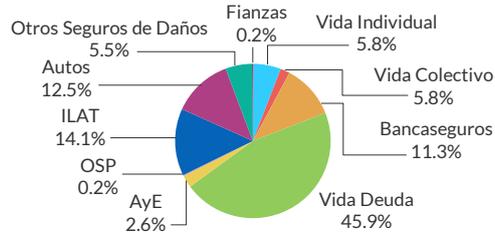
(Por primas suscritas, al 30 de junio de 2022)



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

Distribución del Portafolio de Primas Netas

(Al 30 de junio de 2022)



AyE – Accidentes y enfermedad. OSP – Otros Seguros de Personas.
ILA – Incendio, líneas aliadas y terremoto.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Propiedad

Positiva para la Clasificación

Fitch considera positiva la propiedad accionaria de Davivienda Seguros, dado el respaldo que, en su opinión, recibirá 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), la que tiene como objetivo determinado mantener la propiedad de las subsidiarias del grupo financiero colombiano 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 intermedios no auditados de la compañía al 30 de junio de 2022, revisados por la firma KPMG, S.A., la cual determinó que la información financiera intermedia ha sido preparada en todos sus aspectos importantes, 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

La base patrimonial de Davivienda Seguros se redujo en 23% al 30 de junio de 2022, para un total de USD17.3 millones, tras retomarse la práctica de distribución de dividendos luego que en 2021 no se decretó ninguna distribución. En Junta General de Accionistas celebrada en febrero de 2022, se acordó repartir USD10.0 millones en resultados acumulados, lo que influyó en que la relación de patrimonio sobre activos de la compañía se redujera hasta 43% en junio de 2022 (diciembre 2021: 51%), aunque se mantuvo superior a 41% del mercado a la misma fecha.

Congruente con la señalada distribución de resultados, y acorde también a un nivel de retención en primas tradicionalmente superior en la compañía (junio 2022: 87% frente a 62% del mercado), la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.4x al 30 de junio de 2022, mayor que el promedio de 1.1x registrado en los últimos cinco años hasta 2021, y superior también a 1.3x del mercado. El índice de apalancamiento neto fue de 2.4x, mayor a, su vez, que el promedio de 1.8x registrado en los últimos cinco años hasta 2021, como al índice de mercado de 2.2x al cierre del 1S22. Por su parte, el índice de apalancamiento bruto de la compañía de 2.6x, superó al promedio de 2017-2021 de 2.0x.

Fitch opina que, la capitalización de la compañía seguirá favoreciéndose de la capacidad alta de generación interna de capital que caracteriza a la operación de Davivienda Seguros. Además, tras considerar la distribución de dividendos del período, la compañía continuó presentando una suficiencia de patrimonio holgada frente al requerimiento mínimo, siendo de 86% a junio de 2022 (diciembre 2021: 186%).

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.00	1.42
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.69	2.40
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1.88	2.61
Patrimonio/Activo Total (%)	51.2	42.7

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio.

^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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, considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en capitalización se mitigaría con el soporte que le provea su propietario último.

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.

Desempeño Financiero y Resultados

Índices de Rentabilidad Altos Sustentados en Desempeño Técnico Bueno

Al cierre del 1S22, Davivienda Seguros experimentó un incremento en el índice de siniestralidad incurrida comparado con los niveles registrados en 2021, lo que estuvo influenciado por el efecto extraordinario en ese último año de una liberación de reservas para reclamos de desempleo, siendo que su comportamiento fue menor de lo esperado, así como por la recuperación de gastos de siniestros por medio del contrato catastrófico que hasta marzo de 2021 cubrió siniestros asociados a la pandemia. Considerando lo anterior, a junio de 2022, la compañía registró un crecimiento en siniestros retenidos (+20%) superior a la proporción en que creció la cartera de primas retenidas (+4%), e incurrió además en un gasto neto por constitución de reservas técnicas, contrario a la liberación registrada en junio de 2021.

Por lo tanto, el índice de siniestralidad incurrida de Davivienda Seguros fue de 35% al cierre del 1S22, mayor que el 29% registrado en junio de 2021; no obstante, sigue comparado muy por debajo de 57% del mercado a junio de 2022. En la composición de los siniestros por ramos de la compañía, la proporción mayor sigue proviniendo principalmente de los seguros de personas, y en particular de vida deuda y bancaseguros, cuyo índice de siniestralidad incurrida de 27% a junio de 2022, se mantuvo superior al promedio registrado en los últimos tres años hasta 2021, de 25%. Sin embargo, su aporte en la generación del total del resultado técnico siguió siendo significativo, con una participación de 53% a junio de 2022 (2019-2021: 68%). El índice de siniestralidad de los otros ramos de participación mayor en primas, como son los de incendio y líneas aliadas, así como el de autos, mostraron, a su vez, un incremento en el índice de siniestralidad a junio de 2022, aunque mantuvieron, a su vez, un aporte positivo en el resultado técnico, de 32% entre ambos (2019-2021: 30%).

La estructura de costos de la compañía se mantuvo controlada, siendo la relación de gastos operativos netos a primas retenidas de 47% en junio de 2022, similar a la registrada en igual fecha de 2021, aunque siguió siendo mayor que la del mercado, de 36% en promedio. Esto se deriva principalmente de un gasto de adquisición que en la compañía duplica la participación del mercado en primas netas, influenciado por los costos del canal bancario en su estructura de comercialización; no obstante, esto es compensado en parte por la mayor eficiencia administrativa que en Davivienda Seguros le supone el apoyo de áreas de soporte relacionadas al canal bancario. A junio de 2022, el índice combinado de la compañía fue de 82% (junio 2021: 80%), el cual seguía comparando muy favorable frente al promedio del mercado, de 94% a la misma fecha.

La administración de Davivienda Seguros estima que en 2022 la siniestralidad de su cartera se mantendrá similar a la de 2021, derivado de 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

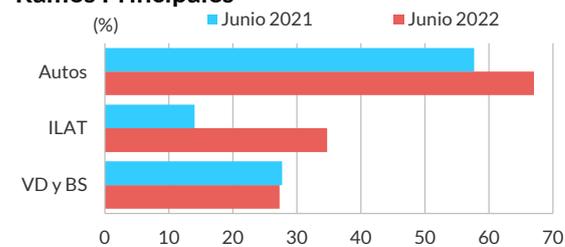
inversiones, atribuido al volumen menor de recursos invertidos tras la distribución de resultados. Si bien los resultados estimados por la compañía al cierre de 2022 serían menores que los de 2021, Fitch considera que seguirá siendo capaz de absorber desviaciones en su desempeño financiero en mayor medida que sus pares relevantes, dado el desempeño técnico bueno de la operación y la rentabilidad alta que mantiene sobre primas suscritas (junio 2022: 25% frente a 6% del mercado).

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Siniestros incurridos/PDR (%)	34.7	35.3
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	45.1	46.9
Índice Combinado (%)	79.8	82.2
Índice Operativo (%)	71.6	75.0
ROE (%)	23.1	24.7

PDR – Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



VD y BS – Vida Deuda y Bancaseguros.
ILAT – Incendio, líneas aliadas y terremoto.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Riesgo de Inversiones y Activos

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.

La compañía busca mantener una posición de inversión conservadora en instrumentos de orden público. Al cierre de junio de 2022, los títulos de orden público, integrado por valores emitidos por el Estado, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva, participaron con 53% del portafolio total (junio 2021: 40%), mismos que representaron 89% del patrimonio. De esta inversión, aproximadamente 50% estaba colocado a mediano y largo plazo y una proporción similar a corto plazo.

La participación de los títulos de orden privado, emitidos por bancos locales, fue de 46% en el portafolio de la compañía al cierre de junio de 2022, conformados en su mayoría por depósitos y certificados de inversión bancarios a corto plazo, y en menor medida, 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 compañía, fue equivalente a 14% del patrimonio (junio 2021: 11%), una proporción que siguió siendo razonable, en opinión de Fitch.

Por otra parte, la relación del disponible y de las inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 169% sobre reservas netas y 132% sobre pasivos totales a junio de 2022, superiores al promedio del mercado de 153% y 96%,

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.

Resultado Técnico de Ramos Principales



VD y BS – Vida Deuda y Bancaseguros.
ILAT – Incendio y líneas aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

respectivamente a la misma fecha. Fitch también considera en su análisis la cobertura exclusiva de las disponibilidades más 50% de las inversiones a corto plazo, de 107% sobre reservas de siniestros netas fue a junio de 2022, relación que se mantuvo adecuada para la categoría de riesgo de la compañía. Lo anterior es a pesar que la misma fue inferior al promedio de 208% registrado en los últimos tres años hasta 2021, ante el impacto de la distribución de dividendos en los recursos disponibles a corto plazo. Davivienda Seguros se mantuvo, además, en cumplimiento de los requerimientos de diversificación locales, presentando un excedente de 17% sobre la base de inversión requerida.

La agencia opina que la posición de liquidez de la compañía permanece adecuada para hacer frente a sus obligaciones. La liquidez de Davivienda Seguros también se beneficia de que su cartera de primas por cobrar mantiene una participación dentro del activo total menor a la del mercado, con 11% frente a 21% a junio de 2022, además de registrar una rotación de cobro alta, la cual fue de 53 días frente 83 días del mercado, favorecido por la proporción alta de su cartera cobrada por medio del canal bancario relacionado.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Disponibles e Inversiones/Reservas Netas (%)	213.1	169.6
Valores emitidos por el Estado y entidades relacionadas/Patrimonio (%)	58.2	88.6
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	10.0	14.3
Primas por Cobrar/Total Activos (%)	10.2	11.0
Rotación de Cobranza (días)	58	53

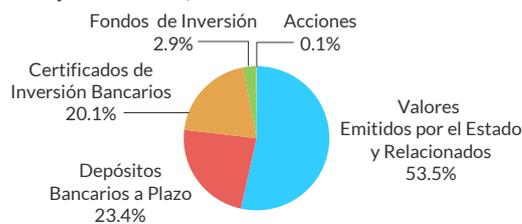
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios relevantes en la diversificación del portafolio de inversiones de Davivienda Seguros. Fitch opina que la compañía mantendrá una posición de liquidez buena, dado que la importante colocación de recursos a corto plazo y, considerando el seguimiento que realiza de sus flujos de caja, incorporando un escenario de estrés en variables clave como primas y siniestros.
- La agencia también opina que mantener una conservadora colocación del portafolio de inversiones será determinante para que este mantenga una calidad crediticia adecuada, así como para prevenir la exposición de su patrimonio a potenciales deterioros.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 30 de junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Clasificación

Al cierre de junio de 2022, la base total de reservas técnicas de Davivienda Seguros participó con 78% del pasivo total. Las reservas matemáticas y de riesgos en curso crecieron 8% respecto a junio de 2022, en congruencia con el crecimiento de 4% en la cartera de primas suscritas. Por su parte, las reservas para siniestros se contrajeron en 2%, considerando la influencia de la liberación de reservas voluntarias que estaban constituidas en el balance.

Fitch opina que el riesgo de reservas sigue teniendo una influencia baja en la clasificación de la compañía, siendo que las relaciones de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre capital se mantuvieron inferiores a 1.0x. Por su parte, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de Davivienda Seguros ha sido históricamente inferior a 1.05x, aunque fue de 1.12x al cierre del 1S22, influenciado por la desviación en la siniestralidad del período en los seguros de personas.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Reservas de Siniestros/Patrimonio	0.18	0.25
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.52	0.97
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.17	1.12

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

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 Crediticia Buena y Apoyo de Propietario en Capacidad Catastrófica 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 y Gen Re, también disponible 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. Por su parte, en salud y hospitalización, la protección siguió siendo de tipo no proporcional y supone una prioridad por riesgo de 0.04% del patrimonio.

En seguros de daños, los contratos mantuvieron una estructura similar en su renovación a partir de abril de 2022, contando con el respaldo contractual por riesgo de las mismas compañías de reaseguro que en la vigencia anterior, de calidad crediticia buena como Everest Re, QBE Re, Scor Re, Partner Re, Hannover Re, Reaseguradora Patria, Swiss Re, MS Amlin Re. La cobertura es no proporcional para el ramo de incendio y líneas aliadas, con una prioridad de 0.9% 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 0.3% del patrimonio.

Davivienda Seguros sigue contando en seguros de vida con una protección de reaseguro catastrófica bajo un contrato regional, en el cual mantuvo la misma prioridad por evento, equivalente a 1.0% del patrimonio. Asimismo, la compañía dispone de contrato exceso de pérdida catastrófica para incendio y líneas aliadas, el cual incrementó en su capacidad ante el crecimiento natural en las acumulaciones catastróficas; no obstante, la prioridad por evento se mantuvo en el mismo monto, siendo equivalente a 3.0% del patrimonio, es decir, una proporción superior a la observada en otras compañías, la que sigue protegida en 100% con las reservas para contingencias de terremoto acumuladas. También por medio de un contrato de reaseguro regional, la compañía accede a una cobertura catastrófica adicional que le permite proteger la zona de mayor exposición sísmica en una proporción superior al 12% que exige la regulación local.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	85.4	87.4
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	3.5	1.8

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación en escala de Fitch se detalla a continuación:

- Fortaleza Financiera de la 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: Comparativo de Pares

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores clave de clasificación.

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Apéndice C: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación en la Metodología de Clasificación de Seguros 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-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Información Financiera

Balance General

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022	Variación Jun 2022- 2021 (%)
Disponible	201	512	423	308	451	681	65.5
Inversiones Financieras	27,294	29,440	34,616	33,010	37,980	29,912	(14.0)
Prestamos Netos	1,599	1,653	1,928	1,685	1,684	1,647	5.6
Primas por Cobrar	3,790	4,213	4,208	4,520	4,940	4,430	11.9
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	215	166	142	182	525	185	(77.3)
Inversiones Permanentes	806	802	799	795	792	792	(0.2)
Bienes Muebles e Inmuebles	92	66	101	81	105	81	28.3
Otros Activos	1,950	1,136	1,857	2,119	2,035	2,676	(0.4)
Total de Activo	35,946	37,988	44,072	42,700	48,512	40,402	(10.3)
Obligaciones con Asegurados	192	180	142	363	315	237	72.9
Reservas Técnicas y Matemáticas	11,392	11,762	12,235	12,842	13,743	13,769	7.9
Reservas para Siniestros	2,028	2,388	2,596	4,496	4,290	4,274	(1.6)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,397	1,691	1,101	1,329	1,353	1,825	(2.8)
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	0	387	250	199	296	364	31.6
Cuentas por Pagar	3,003	3,119	3,840	3,336	3,272	2,303	(12.5)
Provisiones	138	143	158	178	204	216	16.0
Otros Pasivos	775	98	259	260	207	153	(54.3)
Total de Pasivos	19,210	19,767	20,581	23,002	23,679	23,140	2.6
Capital Social Pagado	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571	0.0
Reservas	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714	0.0
Patrimonio Restringido	226	226	377	492	465	465	(5.4)
Utilidades Acumuladas	1,523	2,967	7,557	5,000	8,947	4,053	(54.6)
Utilidades del Ejercicio	4,700	4,742	5,271	3,921	5,135	2,459	(13.0)
Total de Patrimonio	16,736	18,221	23,491	19,698	24,832	17,262	(23.4)
Total de Pasivo y Patrimonio	35,946	37,988	44,072	42,700	48,512	40,402	(10.3)

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Estado de Resultados

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022	Variación Jun 2022 – 2021 (%)
Primas Emitidas Netas	25,246	26,664	27,120	28,046	29,822	14,439	4.2
Primas Cedidas	(3,923)	(4,564)	(3,827)	(4,440)	(4,357)	(1,814)	8.9
Primas Retenidas Netas	21,324	22,101	23,293	23,607	25,465	12,624	3.6
Siniestros Pagados Netos	(6,313)	(7,111)	(7,219)	(7,735)	(10,013)	(4,966)	7.3
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	324	270	439	401	1,283	501	(45.4)
Siniestros Netos Retenidos	(5,990)	(6,841)	(6,780)	(7,334)	(8,730)	(4,465)	20.4
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(808)	(730)	(681)	(2,506)	(695)	(10)	(104.3)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,452)	(7,791)	(8,407)	(8,652)	(9,698)	(4,810)	1.2
Comisiones de Reaseguro	468	808	466	702	629	154	(4.3)
Resultado Técnico	7,542	7,547	7,890	5,817	6,972	3,493	(15.4)
Gastos de Administración	(2,447)	(2,455)	(2,706)	(2,583)	(2,408)	(1,263)	2.1
Resultado de Operación	5,095	5,092	5,185	3,235	4,564	2,229	(22.8)
Ingresos Financieros	1,489	1,616	1,945	2,102	2,202	1,033	(4.9)
Gastos Financieros	(144)	(189)	(180)	(224)	(202)	(125)	20.2
Otros Ingresos y Gastos	198	212	426	269	437	188	(7.2)
Resultado antes de Impuestos	6,637	6,731	7,376	5,382	7,002	3,325	(18.4)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,937)	(1,989)	(2,106)	(1,461)	(1,867)	(869)	(30.4)
Resultado del Período	4,700	4,742	5,271	3,921	5,135	2,456	(13.0)

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros.

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 6/octubre/2022

NÚMERO DE SESIÓN: 072-2022

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

-- NO AUDITADA: 30/junio/2022

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 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.

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.