

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, dada su disposición de brindarle soporte, así como la capacidad para proveerlo. Esto último, siendo que Fitch clasifica en escala internacional a BD Colombia en 'BB+' con Perspectiva Estable, lo que en conjunto con el tamaño relativamente pequeño de la compañía para el banco favorece la capacidad de soporte. 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.

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 2022, la compañía siguió destacando por su participación en los resultados del mercado, ocupando el tercer lugar de 23 compañías, con 10.1% del total, pese a su posicionamiento menor en primas. Fue la décima en primas netas suscritas, con 3.4% de participación de mercado, y la novena en función de primas retenidas, con 4.6%. Favorecen a su operación, el reconocimiento de su franquicia local y el nivel de integración operativo y comercial alto con Davivienda Sal, el cual cuenta a su vez con una franquicia robusta en el sistema bancario local y un posicionamiento bueno. Por su medio, la compañía suscribe seguros por venta cruzada cuyas primas participaron con 88% del portafolio total a diciembre de 2022.

Tendencia Creciente en Apalancamiento: Fitch proyecta que la operación experimentará una tendencia creciente en sus índices de apalancamiento en los próximos 24 meses, derivado de la estrategia de crecimiento fuerte y de la generación menor de capital interno que demandará el primer año de ejecución, sumado al mantenimiento de una política de distribución de dividendos en una proporción alta. Sin embargo, la agencia también opina que, dados los índices adecuados de apalancamiento de la compañía para su categoría de riesgo, existe un margen de deterioro en los mismos, y considera que cualquier desviación se mitigaría con el soporte por parte de su propietario en un momento de estrés.

Desempeño Financiero Registraría un Deterioro Razonable: Fitch observa que el índice combinado registraría un deterioro en 2023, debido a una estructura de costos mayor asociada al crecimiento estimado, así como al impacto continuo en la operación de la inflación y absorción del impuesto nuevo para bomberos. No obstante, la agencia opina que Davivienda Seguros seguirá siendo capaz de absorber desviaciones en su desempeño financiero en mayor medida que sus pares relevantes, dado el buen desempeño técnico de la operación. A diciembre de 2022, el índice combinado seguía muy favorable frente al promedio del mercado, siendo de 77% (diciembre 2021: 80%) frente a 96% del mercado.

Márgenes de Rentabilidad Amplios: A diciembre de 2022, el margen operativo antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos, fue de 17% en la compañía frente a 2.1% del mercado, mientras que la rentabilidad de su patrimonio ascendió a 24% a la misma fecha, también muy superior a 13% del mercado. Por tanto, Fitch considera que los resultados de la compañía seguirán explicándose en gran medida por la rentabilidad técnica alta que mantiene su operación, en la cual se estima genere un aporte adicional la estrategia de diversificación mayor en la producción de negocios voluntarios desde varios frentes.

Clasificaciones

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAAA(slv)

Perspectiva

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Activos	48.5	45.6
Patrimonio	24.8	20.2
Resultado Neto	5.1	5.4
Primas Netas	29.8	30.8
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	34.7	32
Índice Combinado (%)	79.8	76.5
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	23.1	24.0

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 \(Febrero 2023\)](#)

Analistas

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

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

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 serían 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 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;
- 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 Estrategia de Diversificación Mayor

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, Davivienda Sal, el cual cuenta con una franquicia local robusta en el sistema bancario local, y un posicionamiento bueno, siendo el cuarto banco más grande por activos, préstamos y depósitos a junio de 2022, con cuotas de 13.4%, 14.4% y 12.9%, respectivamente. La compañía siguió destacando en el mercado aseguradora por su participación en resultados, ocupando el tercer lugar de 23 compañías, con 10.1% del total a diciembre de 2022, aun cuando su posicionamiento en primas es menor. Fue la décima en primas netas suscritas, con 3.4%, y la novena en primas retenidas, con 4.6%.

El canal bancario relacionado sigue siendo su principal canal comercial, por medio del cual suscribe por venta cruzada una proporción significativa de seguros de personas (67%) y de daños generales (33%), con una participación de 88% del portafolio total de primas netas a diciembre de 2022. Esto le permite lograr una dispersión importante de riesgos y mantener un nivel de rentabilidad superior al de sus pares de mercado. La compañía también suscribe primas por medio del canal de corredores, correspondiendo principalmente a seguros de gastos médicos, seguido de seguros de vida colectivo, incendio y autos. Las primas suscritas por medio de la fuerza interna participan con la menor proporción del total suscrito, aunque aportan ingresos en todas las líneas de seguros.

En el portafolio total de primas netas de la compañía, los seguros de personas continuaron registrando la mayor proporción, con 67% del total a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 68%). 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, y las primas asociadas a productos de bancaseguros comercializados en las agencias del banco. Por su parte, las líneas de seguros de daños participaron con 33% de las primas netas a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 32%), entre las cuales sobresalen los seguros de incendio y autos.

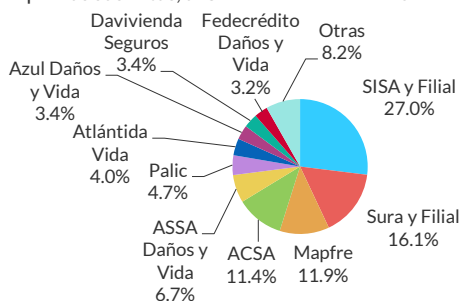
La estrategia de la administración de la compañía, trazada para un período de tres años, estima registrar un crecimiento superior al promedio histórico, lo cual se lograría con la generación de negocios nuevos y con el mantenimiento de los generados por medio del banco relacionado.

Gobierno Corporativo

Fitch considera que el gobierno corporativo y administración son adecuados y neutrales para la clasificación de Davivienda Seguros. Ambos están alineados con las exigencias de la regulación local, así como con el sistema robusto del grupo financiero al que pertenece.

Cuotas de Mercado

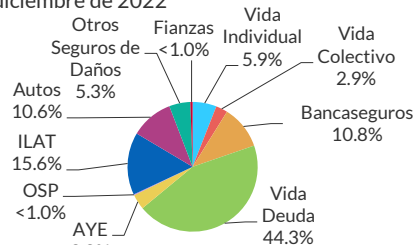
Por primas suscritas, al 31 de diciembre de 2022



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

Distribución del Portafolio de Primas Netas

Al 31 de diciembre de 2022



AYE - Accidentes y enfermedad. OSP - Otros Seguros de Personas.
ILAT - 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, recibiría de su propietario último, 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 posee 99.99% de propiedad en el conglomerado financiero, cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones

Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda), la cual 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.

BD Colombia es el segundo banco más grande de Colombia con una participación de 13.7% por activos, 16.2% en préstamos y 13.9% en depósitos a junio de 2022. Cuenta con una franquicia líder en los mercados hipotecario y de consumo colombiano, y se ha consolidado como un actor importante del mercado corporativo, al igual que en Centroamérica. El modelo de negocio del banco se beneficia de la diversificación geográfica y de ingresos, así como de los esfuerzos continuos en el desarrollo de iniciativas digitales y tecnológicas, congruentes con su estrategia de transformación digital, lo que busca impulsar también en la región centroamericana. Por su parte, Davivienda Sal cuenta con un modelo de negocios enfocado en el segmento comercial y de consumo, y en proporción menor, en el sector hipotecario, lo cual muestra una experiencia amplia en la industria bancaria y estabilidad a lo largo de los años.

Capitalización y Apalancamiento

Tendencia Creciente en Apalancamiento

La base patrimonial de Davivienda Seguros se redujo 19% al 31 de diciembre de 2022, para un total de USD20.2 millones. Esto fue congruente con el acuerdo tomado en Junta General de Accionistas celebrada en febrero de 2022, de repartir USD10.0 millones en dividendos, equivalente a 71% de la utilidad distributable de ejercicios anteriores. Derivado de lo anterior, la relación de patrimonio sobre activos de la compañía se redujo hasta 44.3% en diciembre de 2022 (diciembre 2021: 51%), aunque fue superior a 41% del mercado a la misma fecha.

La distribución señalada de resultados y el nivel de retención en primas, tradicionalmente superior en la compañía frente al del mercado (diciembre 2022: 86% frente a 63% del mercado), resultó en una relación de primas retenidas a patrimonio de 1.27x al 31 de diciembre de 2022, mayor que el promedio de 1.15x registrado en los últimos tres años hasta 2022, y superior también a 1.31x del mercado. El índice de apalancamiento neto fue de 2.17x, mayor a su vez que el promedio de 1.95x registrado en los últimos tres años hasta 2022, aunque en este caso se mantuvo inferior al índice de mercado de 2.19x al cierre de 2022.

Fitch opina que los índices de apalancamiento de la compañía, al cierre de 2022, fueron adecuados para su categoría de riesgo y que aún existe margen de deterioro en los mismos. La agencia estima una tendencia creciente en estos índices, congruente con el plan de crecimiento fuerte en las primas de la compañía, el mantenimiento de una política de distribución de dividendos elevada sobre los resultados disponibles, y una menor de generación interna de capital, presionada principalmente por una estructura de costos mayor. Al cierre de 2022, Davivienda Seguros presentó una suficiencia de patrimonio amplia frente al requerimiento mínimo, siendo de 106% a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 186%). Dicha proporción se reducirá en el transcurso del año, producto de reparticiones nuevas de dividendos ya programadas; sin embargo, sigue siendo una prioridad para la compañía monitorear su cumplimiento, el cual se mantendrá en un nivel alto con respecto al mínimo requerido.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.00	1.27
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.69	2.17
Apalancamiento Bruto (x) ^b	1.88	2.42
Patrimonio/Activo Total (%)	51.2	44.3

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio.

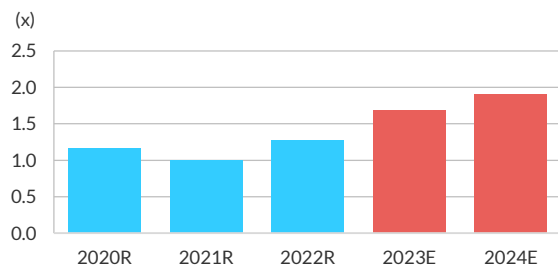
^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.
x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que la operación experimentará una tendencia creciente en sus índices de apalancamiento en los próximos 24 meses, derivada de la estrategia de crecimiento fuerte y de la generación menor de capital interno que demandará el primer año de ejecución, así como por el mantenimiento de una política de distribución de dividendos en una proporción alta.
- Fitch opina que Davivienda Seguros cuenta con margen para enfrentar un deterioro en sus índices de apalancamiento, a lo cual se mantendrá atenta. Además considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en capitalización se mitigaría con el respaldo de su propietario.

Capitalización: Primas Retenidas a Patrimonio



R - Real. E - Estimado. x - Veces.
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 con amplitud, por lo que la posibilidad de las aseguradoras locales para financiarse por estos medios es más limitada, aunque cuentan 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 se valora 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

Rentabilidad Técnica Alta Brinda Margen de Deterioro

Al cierre de 2022, Davivienda Seguros experimentó una reducción de tres puntos porcentuales en el índice de siniestralidad incurrida comparado con el registrado en 2021, lo cual se favoreció por un comportamiento mucho más favorable de los reclamos en los ramos de vida colectivo y vida deuda, en los que la incidencia de reclamos por coronavirus fue incluso inferior a lo estimado. Considerando lo anterior, el índice de siniestralidad incurrida a primas devengadas de seguros de personas fue de 28% a diciembre de 2022, inferior a 34% registrado a diciembre de 2021. Los ramos de daños exhibieron un aumento en el índice de siniestralidad, en ese mismo período, desde 36% a 42%, influenciado en gran medida por la siniestralidad mayor en el ramo de autos, afectado por costos crecientes de repuestos; aunque también la siniestralidad del ramo de incendio experimentó un aumento atribuido a un siniestro particular.

Con base en lo anterior, el resultado técnico de los seguros generales se redujo 7% al cierre de 2022; no obstante mantenerse positivo y aportando 28% (diciembre de 2021: 33%) del total generado por la compañía. El resultado técnico de los seguros de personas registró un incremento de 18% al cierre de 2022, siendo su aporte al total generado de 72% (diciembre 2021: 68%).

La relación de gastos operativos netos a primas retenidas de Davivienda Seguros fue de 44% en diciembre de 2022, similar a la de 45% registrada en igual fecha de 2021, aunque siguió siendo mayor que la del mercado, de 38% en promedio. Esto se deriva principalmente de un gasto de adquisición que en la compañía es muy superior a la participación del mercado en primas netas (diciembre 2022: 32% frente a 19%), influenciado por los costos del canal bancario en su estructura de comercialización; no obstante, esto se compensa en parte por la eficiencia mayor administrativa que en Davivienda Seguros le supone el apoyo de áreas de soporte relacionadas con el canal bancario.

La administración de Davivienda Seguros proyecta que el crecimiento fuerte de su cartera de primas estimado en los próximos tres años, demandará consecuentemente una constitución mayor de reservas, y se apoyará en estructura de costos mayor principalmente durante 2023. A ello se sumaría el impacto continuo de la inflación en el costo de siniestros y la absorción del impuesto nuevo para bomberos en productos de seguros no relacionados con créditos, con lo cual el índice combinado registraría un deterioro. Pese a ello, Fitch opina que Davivienda Seguros seguirá siendo capaz de absorber desviaciones en su desempeño financiero en mayor medida que sus pares relevantes, dado el buen

desempeño técnico de la operación. A diciembre de 2022, el índice combinado era muy favorable frente al promedio del mercado, siendo de 77% (diciembre 2021: 80%) frente a 96% del mercado.

El margen operativo antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos, fue de 17% en la compañía a diciembre de 2022, frente a 2.1% del mercado, mientras que la rentabilidad de su patrimonio ascendió a la misma fecha a 24%, también muy superior a 13% del mercado.

Indicadores Relevantes

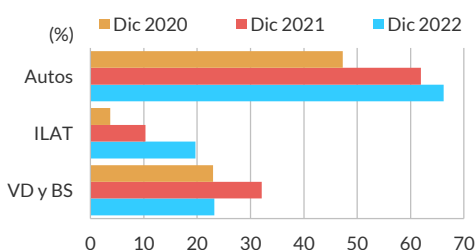
(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Siniestros Incurridos/PDR (%)	34.7	35.3
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	45.1	46.9
Índice Combinado (%)	79.8	82.2
Índice Operativo (%)	71.6	75.0
ROE (%)	23.1	24.7

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

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que, congruente con el éxito en el desarrollo de su plan estratégico, Davivienda Seguros registrará un incremento en el índice combinado al cierre de 2023, cuyo comportamiento sería más estable en 2024.
- Fitch también opina que los resultados de la compañía seguirán explicados en gran medida por la rentabilidad técnica alta que su operación mantiene, en la cual se estima genere un aporte adicional la estrategia de diversificación mayor en la producción de negocios voluntarios desde varios frentes.

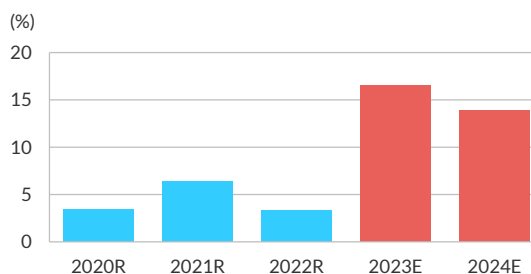
Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



VD y BS - Vida Deuda y Bancaseguros. ILAT - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

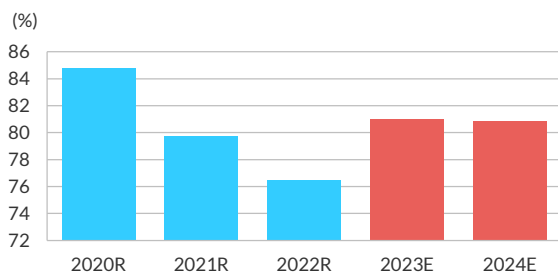
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



R - Real. E - Estimado.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Desempeño: Índice Combinado



R - Real. E - Estimado.
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.

La compañía busca mantener su posición de inversión actual en instrumentos de orden público. Al cierre de diciembre de 2022, los títulos valores emitidos por el Estado, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva participaron

con 40% del portafolio total (diciembre de 2021: 39%), mismos que representaron 65% del patrimonio y generaron una exposición en la compañía al riesgo de mercado. De esta inversión, aproximadamente 68% estaba colocado a corto plazo y 32% a mediano y largo plazo.

La participación de los títulos de orden privado, emitidos por bancos locales, fue de 57% en el portafolio de la compañía al cierre de diciembre de 2022, conformados por depósitos bancarios y certificados de inversión bancarios a corto plazo. De este total, 69% se colocó en entidades clasificadas por Fitch u otras agencias en 'EAAA(slv)' y 31% en otras clasificadas en 'EAA-(slv)'. El restante 3% del portafolio de inversiones de la compañía se colocó en certificados de participación en un fondo de inversión abierto de liquidez alta.

Además, una porción mínima del portafolio seguía invertido en acciones de una sociedad salvadoreña (0.1%). El total de activos de riesgo en escala nacional de Davivienda Seguros a diciembre de 2022, conformados por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a 'EBBB(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 12% del patrimonio (diciembre 2021: 10%); Fitch opina que esta es una proporción razonable.

La relación del disponible y de las inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 181% sobre reservas netas, y 136% sobre pasivos totales a diciembre de 2022, superiores al promedio del mercado de 151% y 93%, 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 162% sobre reservas de siniestros netas fue a diciembre de 2022, relación que se mantuvo adecuada para la categoría de riesgo de la compañía, y superior al promedio de 151% registrado en los últimos tres años hasta 2022.

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 que la del mercado, con 13% frente a 22% a diciembre de 2022, además de registrar una rotación de cobro alta, la cual fue de 63 días (diciembre 2021: 53 días) frente 90 días del mercado, favorecido por la proporción alta de su cartera cobrada por medio del canal bancario relacionado.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	213.1	180.5
Valores Emitidos por el Estado y Entidades Relacionadas/ Patrimonio (%)	58.2	64.8
Activos Riesgos en Escala Nacional/ Patrimonio (%)	10.0	12.5
Primas por Cobrar/Total Activos (%)	10.2	12.5
Rotación de Cobranza (días)	58	63

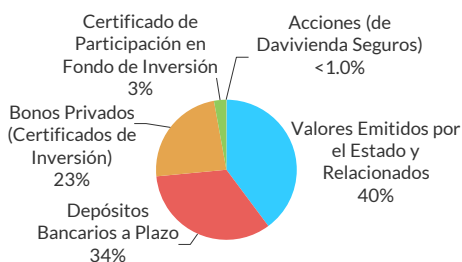
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

Al 31 de diciembre de 2022



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Clasificación

Al cierre de diciembre de 2022, la base total de reservas técnicas de Davivienda Seguros participó con 76% del pasivo total. En su integración, las reservas matemáticas participaron con 26%, mayor de 22% con el que participaron en 2021, atribuido a un crecimiento extraordinario en la constitución de reservas para seguros funerarios. Las reservas de riesgos en curso siguieron predominando en la participación de las reservas, con 53% a diciembre de 2022, las cuales crecieron en 4%, en congruencia con el crecimiento de la cartera de primas suscritas. Seguidamente, las reservas para siniestros conformaron 21% de la base de reservas y se contrajeron 6%, considerando la evolución favorable en los reclamos de seguros de personas, con la participación mayor en la cartera de la compañía.

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 fue de 1.13x a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 1.17x).

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Reservas de Siniestros/Patrimonio	0.18	0.23
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.52	0.52
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.17	1.13

x - Veces.

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 Buena y Apoyo de Propietario en Capacidad Adicional

Davivienda Seguros cuenta con una protección de reaseguro renovada desde inicios de 2023 en seguros de personas, 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 contratos cuota parte suscritos para productos de seguros indemnizatorios desde 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. En salud y hospitalización, la protección siguió siendo de tipo no proporcional y supone una prioridad por riesgo de 0.06% del patrimonio.

En seguros de daños, se estima que los contratos mantendrán una estructura similar en su renovación a partir de abril de 2023. Actualmente, el respaldo contractual por riesgo es provisto por compañías de reaseguro de calidad crediticia buena como Everest Re, QBE Re, Scor Re, Partner Re, Hannover Re, Navigators, Swiss Re, MS Amlin, IRB Brasil, Reaseguradora Patria. La cobertura es no proporcional para el ramo de incendio y líneas aliadas, con una prioridad de 0.7% del patrimonio por riesgo para la compañía. La protección es cuota parte con capacidad mayor 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 además con protección catastrófica bajo un contrato regional en seguros de vida, en el cual mantuvo la misma prioridad por evento, equivalente a 0.9% del patrimonio. También sigue contando con un contrato exceso de pérdida catastrófico para incendio y líneas aliadas, el cual experimentará un nuevo aumento en su capacidad congruente con el crecimiento en los cúmulos retenidos en los próximos 12 meses. La prioridad por evento en este contrato supone aproximadamente 3.0% del patrimonio de la compañía, es decir una proporción superior a la observada en otras compañías, la cual, no obstante, sigue protegida en 100% con las reservas para contingencias de terremoto acumuladas. Además, Davivienda Seguros dispone siempre de una cobertura catastrófica adicional a la cual se accede por medio de un contrato regional, y que permite proteger la zona de mayor exposición sísmica en una proporción superior a 12% que exige la regulación local.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	85.4	85.5
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	3.5	6.2

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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 se afectaría 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 proporcionar soporte a la aseguradora.

Notching

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Variación Dic 2022-2021(%)
Balance General						
Activo						
Disponible	512	423	308	451	367	(18.7)
Inversiones Financieras	29,440	34,616	33,010	37,980	34,311	(9.7)
Prestamos Netos	1,653	1,928	1,685	1,684	1,616	(4.0)
Primas por Cobrar	4,213	4,208	4,520	4,940	5,721	15.8
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	166	142	182	525	407	(22.4)
Inversiones Permanentes	802	799	795	792	792	0.0
Bienes Muebles e Inmuebles	66	101	81	105	71	(32.1)
Otros Activos	1,136	1,857	2,119	2,035	2,346	15.3
Total del Activo	37,988	44,072	42,700	48,512	45,632	(5.9)
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	180	142	363	315	598	90.2
Reservas Técnicas y Matemáticas	11,762	12,235	12,842	13,743	15,175	10.4
Reservas para Siniestros	2,388	2,596	4,496	4,290	4,037	(5.9)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,691	1,101	1,329	1,353	1,291	(4.6)
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	387	250	199	296	433	46.2
Cuentas por Pagar	3,119	3,840	3,336	3,272	3,488	6.6
Provisiones	143	158	178	204	204	(0.1)
Otros Pasivos	98	259	260	207	190	(8.0)
Total de Pasivos	19,767	20,581	23,002	23,679	25,416	7.3
Patrimonio						
Capital Social Pagado	8,571	8,571	8,571	8,571	8,571	0.0
Reserva Legal	1,714	1,714	1,714	1,714	1,714	0.0
Patrimonio Restringido	226	377	492	465	513	10.4
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	2,967	7,557	5,000	8,947	4,005	(55.2)
Resultados del Ejercicio	4,742	5,271	3,921	5,135	5,412	5.4
Total de Patrimonio	18,221	23,491	19,698	24,832	20,215	(18.6)
Total de Pasivo y Patrimonio	37,988	44,072	42,700	48,512	45,632	(5.9)

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Variación Dic 2022-2021 (%)
Estado De Resultados						
Primas Netas	26,664	27,120	28,046	29,822	30,828	3.4
Primas Cedidas	(4,564)	(3,827)	(4,440)	(4,357)	(4,455)	2.3
Primas Retenidas	22,101	23,293	23,607	25,465	26,373	3.6
Siniestros Pagados Netos	(7,111)	(7,219)	(7,735)	(10,013)	(9,053)	(9.6)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido	270	439	401	1,283	811	(36.8)
Siniestros Netos Retenidos	(6,841)	(6,780)	(7,334)	(8,730)	(8,243)	(5.6)
Variación Neta en Reservas Técnicas	(730)	(681)	(2,506)	(695)	(1,179)	69.6
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,791)	(8,407)	(8,652)	(9,698)	(9,812)	1.2
Reembolso de Gastos por Cesiones	808	466	702	629	571	(9.3)
Resultado Técnico	7,547	7,890	5,817	6,972	7,710	10.6
Gastos de Administración	(2,455)	(2,706)	(2,583)	(2,408)	(2,478)	2.9
Resultado de Operación	5,092	5,185	3,235	4,564	5,232	14.6
Ingresos Financieros	1,616	1,945	2,102	2,202	2,082	(5.5)
Gastos Financieros	(189)	(180)	(224)	(202)	(253)	25.8
Otros Ingresos y Gastos	212	426	269	437	269	(38.4)
Resultado antes de Impuestos	6,731	7,376	5,382	7,002	7,330	4.7
Impuestos sobre la Renta	(1,989)	(2,106)	(1,461)	(1,867)	(1,919)	2.8
Resultado Neto	4,742	5,271	3,921	5,135	5,412	5.4

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 22/marzo/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_8

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2022
- 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 Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.”

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de la compañía al cierre de diciembre de 2022, auditados por la firma KPMG, S.A., la cual presentó una opinión sinsalvedades. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan 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>.

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 © 2023 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.