

# 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, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de su propietario último, Banco Davivienda, S.A. (BD Colombia), en caso de requerirlo con base en su propensión y capacidad. Fitch clasifica en escala internacional a BD Colombia en 'BB+' con Perspectiva Estable; esto y el tamaño pequeño de Davivienda Seguros en relación con el banco favorecen 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 el que opera la compañía.

**Disposición de Soporte:** En el análisis de la propensión de soporte de BD Colombia, Fitch consideró como clave el desempeño financiero persistentemente bueno y la perspectiva de contribución de Davivienda Seguros en los objetivos de rentabilidad y diversificación del grupo en Centroamérica. Asimismo, el análisis referido consideró el riesgo de reputación que implicaría un incumplimiento de Davivienda Seguros para BD Colombia, la integración evidente en las sinergias operativas entre ambas compañías, y el rol en proveer de productos clave de seguros para Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal).

**Posición Competitiva:** A junio de 2023, Davivienda Seguros fue la segunda de 23 compañías en el mercado asegurador salvadoreño por su participación en resultados (12.6%) a pesar de ocupar la décima posición por primas suscritas (3.6%) y la novena en primas retenidas (5.0%). El reconocimiento de su franquicia local y el nivel de integración operativo y comercial alto con Davivienda Sal favorecen su operación. Este último cuenta con una franquicia robusta en el sistema bancario local y un posicionamiento bueno, y por su medio, la compañía suscribe seguros por venta cruzada, cuyas primas participaron con 90% del portafolio a junio de 2023.

**Apalancamiento Crecería, Pero Persistirá Adecuado:** Fitch proyecta que los índices de apalancamiento experimentarán una tendencia creciente en los próximos 24 meses, debido a la estrategia fuerte de crecimiento y la reducción en la generación de capital interno que demandará el primer año de ejecución. También influirá el mantenimiento de una distribución de dividendos en una proporción alta y el nivel de retención en primas superior al mercado. Sin embargo, la agencia opina que, dados los índices adecuados de apalancamiento de la compañía, 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:** Para Fitch, en 2023, el índice combinado registraría un deterioro asociado a un incremento en la estructura de costos que provenga del crecimiento estimado, el impacto que siga ejerciendo la inflación y la absorción del impuesto nuevo para bomberos en la operación. 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 junio de 2023, el índice combinado de 77% seguía muy favorable frente al promedio del mercado, de 96%.

**Márgenes de Rentabilidad Amplios:** Al cierre de junio de 2023, el margen de operación antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos creció 37% en Davivienda Seguros. Participa con 20% de las primas netas y es superior a 2% del mercado. Fitch considera que los resultados de la compañía seguirán explicándose en gran medida por la rentabilidad técnica alta que mantiene la operación de Davivienda Seguros y opina que esta se beneficiará además del aporte proveniente de otros negocios voluntarios conforme a su estrategia de diversificación mayor en primas desde varios frentes.

## Clasificaciones

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

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAAA(slv)

### Perspectivas

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

## Resumen Financiero

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

| (USD millones)                     | Dic 2022 | Jun 2023 |
|------------------------------------|----------|----------|
| Activos                            | 45.6     | 44.3     |
| Patrimonio                         | 20.2     | 19.4     |
| Resultado Neto                     | 5.4      | 3.2      |
| Primas Netas                       | 30.8     | 15.2     |
| Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)  | 32.0     | 27.8     |
| Índice Combinado (%)               | 76.5     | 76.7     |
| Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%) | 24.0     | 35.4     |

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

## Metodologías Aplicables

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

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

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

## Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Mayo 2023\)](#)

[Perspectiva de Fitch 2S23: Seguros Centroamérica \(Agosto 2023\)](#)

## Analistas

Jazmín Roque  
+503 2516 6607  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

Miguel Martínez  
+503 2516 6628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto: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 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 propensión de soporte de su propietario último, movimientos de clasificación negativos provendrían de un cambio a la baja de varios escalones (*notches*) en la clasificación de BD Colombia, o de una evaluación menor de Fitch sobre su propensión para brindarlo;
- 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 en el 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 ocupa la cuarta posición de mercado por activos, con 13.7% del total a febrero de 2023. Davivienda Seguros fue la segunda de 23 compañías en el mercado asegurador salvadoreño por su participación en resultados, con 12.6% del total a junio de 2023, a pesar de ocupar la décima posición por primas suscritas, con 3.6%, y la novena en primas retenidas, con 5.0%.

A junio de 2023, el canal bancario relacionado sigue siendo su canal comercial principal, por medio del cual suscribe por venta cruzada una proporción significativa de seguros de personas (61%) y de daños generales (29%), con una participación de 90% del portafolio total de primas suscritas a la misma fecha. 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, vida colectivo, incendio y autos. Las primas suscritas por medio de la fuerza interna participan con la proporción menor del total suscrito, aunque aportan ingresos tanto en líneas de personas como de daños.

En el portafolio total de primas netas de la compañía, los seguros de personas continuaron registrando la mayor proporción, con 68% del total a junio de 2023 (junio de 2022: 67%). En estas destacan las primas de seguros colectivos de vida relacionados con saldos de deuda, los cuales 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 junio de 2023, similar que en el mismo mes del año anterior, 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 30 de junio de 2023



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

## Distribución del Portafolio de Primas Netas

Al 30 de junio de 2023



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 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, el cual 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 cual busca impulsar también en la región centroamericana. 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 contrajo 4% al cierre de junio de 2023, comparado con diciembre de 2022, posterior al acuerdo de sus accionistas en febrero de 2023 de distribuir dividendos por un total de USD4.0 millones. Es decir, equivalente a 43% de la utilidad distribuible de ejercicios anteriores. Dicho monto fue menor de USD10.0 millones que se acordó distribuir en febrero de 2022 y, junto a la generación mayor de resultados en el 1S23 frente al mismo período de 2022, permitió que la relación de patrimonio sobre activos de 43.8% a junio de 2023 (mercado: 41.8%), fuese también mayor que 42.7% de junio de 2022.

La compañía siguió registrando índices de apalancamiento superiores a los del mercado, debido a la proporción relevante de resultados distribuidos y al nivel de retención en primas alto que mantiene (junio de 2023: 86% frente a 63% del mercado). Esto último se explica por la dispersión importante de riesgos que logra en su cartera de primas suscrita. Al 30 de junio de 2023, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.31x, mayor que el promedio de 1.12x registrado en los últimos cinco años hasta 2022, y superior también a 1.19x del mercado. El índice de apalancamiento neto fue de 2.22x, mayor que el promedio de 1.86x registrado en los últimos cinco años hasta 2022, y también superior al índice de mercado de 2.02x.

Fitch opina que los índices de apalancamiento de la compañía se mantienen adecuados para su categoría de riesgo y con margen de deterioro. Esto es de importancia particular dada la tendencia creciente que la agencia estima en dichos índices, congruente con el plan de crecimiento fuerte de la compañía en las primas, el mantenimiento de una política de distribución de dividendos alta sobre resultados disponibles, y una menor generación interna de capital, presionada principalmente por una estructura de costos mayor. Al 30 de junio de 2023, Davivienda Seguros presentó una suficiencia de patrimonio amplia frente al requerimiento mínimo, siendo de 101% (diciembre 2022: 106%; diciembre 2021: 186%), cuyo cumplimiento sigue siendo una prioridad para la compañía.

## Indicadores Relevantes

| (x)                               | Dic 2022 | Jun 2023 |
|-----------------------------------|----------|----------|
| Primas Retenidas sobre Patrimonio | 1.27     | 1.31     |
| Apalancamiento Neto <sup>a</sup>  | 2.17     | 2.22     |
| Apalancamiento Bruto <sup>b</sup> | 2.42     | 2.43     |
| Patrimonio/Activo Total (%)       | 44.3     | 43.8     |

<sup>a</sup>Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio.

<sup>b</sup>Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.

x - Veces

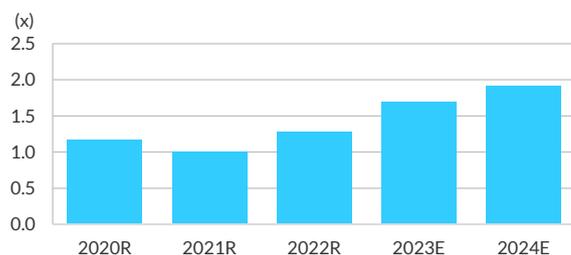
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

## Expectativas de Fitch

- La agencia estima que los índices de apalancamiento experimentarán una tendencia creciente en los próximos 24 meses, derivado de la estrategia de crecimiento fuerte y de la generación menor de capital interno en su primer año de ejecución. También influirá la proporción alta de distribución de dividendos y del nivel de retención.
- Fitch opina que Davivienda Seguros conserva un margen suficiente para enfrentar deterioros en sus índices de apalancamiento. Y considera que, en un momento de estrés, cualquier desviación en capitalización se mitigaría con el respaldo de su propietario.

Optional section 'Cap&Lev Prism FBM table (table, CWB)' has been hidden. It can be displayed and enabled for authoring by re-enabling it via the sidebar.

## 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 junio de 2023, la operación de Davivienda Seguros se beneficiaba de una reducción de 9% en siniestros retenidos, contrario al crecimiento de 20% que registraron a junio de 2022. Este mejor desempeño, incluso inferior a lo estimado por la compañía y relacionado con una incidencia menor de reclamos por coronavirus, derivó en la liberación de reservas de siniestros, con lo cual el total de siniestros incurridos se redujo en 18% entre junio de 2022 y 2023. La tendencia fue favorable particularmente en seguros de vida individual y colectivos de vida, incluyendo bancaseguros y vida deuda. Considerando lo anterior, así como el crecimiento generalizado en la cartera de primas

registrado a junio de 2023, el índice de siniestralidad incurrida a primas devengadas de seguros de personas fue de 23% (diciembre 2022: 28%; junio 2022: 31%). También en seguros de daños el índice experimentó una evolución favorable y fue de 39% a junio de 2023 (diciembre 2022: 42%; junio 2022: 47%).

El resultado técnico por ramos registró un crecimiento importante en seguros de personas, mientras que en seguros generales se redujo 9% al cierre de junio de 2023. No obstante, se mantiene positivo y aporta 27% (diciembre 2022: 28%; junio 2022: 40%) del total generado por la compañía. El resultado técnico de los seguros de personas contribuyó con el restante 74% del resultado técnico a junio de 2022 (diciembre 2022: 72%; junio 2022: 59%).

La relación de gastos operativos netos a primas retenidas de Davivienda Seguros fue de 49% en junio de 2023, superior a la de 47% registrada a la misma fecha de 2022, aunque siguió siendo mayor que la del mercado, de 43% en promedio. Esto se deriva principalmente de un gasto de adquisición que en la compañía es superior a la participación del mercado en primas retenidas (junio 2023: 39% frente a 35%), influenciado por los costos del canal bancario en su estructura de comercialización. No obstante, esto se compensa en parte por la eficiencia administrativa mayor que logra Davivienda Seguros gracias al apoyo que recibe de áreas 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 una estructura de costos mayor principalmente durante 2023. A ello se sumaría el impacto inflacionario en el costo de siniestros y la absorción del impuesto nuevo para bomberos en productos de seguros no relacionados con créditos. 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 que caracteriza la operación. A junio de 2023, el índice combinado seguía comparando muy favorable frente al promedio del mercado, siendo de 77% (diciembre 2022: 77%; junio 2022: 82%) frente a 96% del mercado.

Al cierre de junio de 2023, el margen de operación antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos, creció 37% en Davivienda Seguros. A la misma fecha, su participación fue equivalente a 20% de las primas netas, frente a 2% del mercado. Por su parte, el resultado neto de la compañía creció 32% entre junio de 2022 y 2023, con lo cual el índice de rentabilidad sobre patrimonio pasó desde 25% hasta 35% en ese mismo período, también muy superior a 12% del mercado a junio de 2023.

## Indicadores Relevantes

| (%)                                        | Dic 2022 | Jun 2023 |
|--------------------------------------------|----------|----------|
| Siniestros Incurridos/PDR                  | 32.0     | 27.8     |
| Gastos Operativos Netos/<br>Prima Retenida | 44.4     | 48.9     |
| Índice Combinado                           | 76.5     | 76.7     |
| Índice Operativo                           | 69.1     | 67.8     |
| ROE                                        | 24.0     | 35.4     |

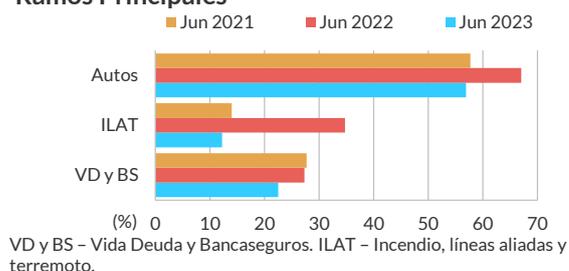
PDR - Prima devengada retenida.

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 mantiene su operación, en la cual se estima que genere un aporte adicional la estrategia de diversificación mayor en la producción de negocios voluntarios desde varios frentes.

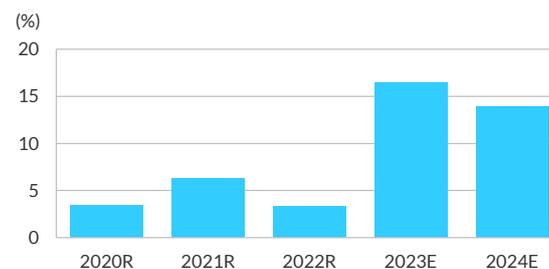
## Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



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

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

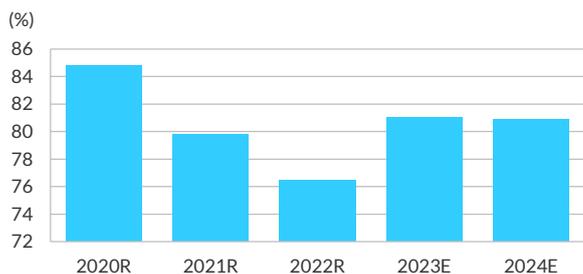
## Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



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 en su mayoría 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 en instrumentos de orden público. A junio de 2023, el portafolio de inversiones brutas estaba conformada por títulos valores emitidos por el Estado, Ministerio de Hacienda y Banco Central de Reserva, con una participación de 37% del total, similar a 40% registrado a diciembre de 2022. Su participación en el patrimonio fue equivalente a 61% a junio de 2023, lo cual genera una exposición en la compañía al riesgo de mercado asociado a dichos instrumentos.

A junio de 2023, 58% del portafolio se conformaba de títulos de orden privado, emitidos principalmente por bancos locales. Estos últimos se conformaron de depósitos bancarios y certificados de inversión, de cuyo total 74% se colocó en entidades clasificadas por Fitch u otras agencias en 'EAAA(slv)' y 26% en otras clasificadas en 'EAA-(slv)'. Otra porción mucho menor del portafolio de la compañía se colocó en valores titularizados, seguido de la participación en un fondo de inversión abierto de liquidez alta. Solo una porción mínima seguía invertida en acciones de una sociedad salvadoreña.

Fitch opina que Davivienda Seguros mantenía una proporción razonable de activos de riesgo en escala nacional a junio de 2023, 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, fue equivalente a 12% del patrimonio, similar a diciembre de 2022.

La relación del disponible y de las inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 179% sobre reservas netas, y 135% sobre pasivos totales a junio de 2023, superiores al promedio del mercado de 157% y 93.8%, 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 159% sobre reservas de siniestros netas a junio de 2023, se mantuvo adecuada para la categoría de riesgo de la compañía.

La agencia opina que la posición de liquidez de la compañía permanece adecuada para enfrentar sus obligaciones. Esto se beneficia de que la cartera de primas por cobrar de Davivienda Seguros mantiene una participación en el activo total menor que la del mercado, con 11% frente a 21% a junio de 2023, además de registrar una rotación de cobro alta, la cual fue de 56 días, favorable frente a 95 días del mercado. La gestión de cobro de la compañía se beneficia de la proporción alta de su cartera cobrada por medio del canal bancario relacionado.

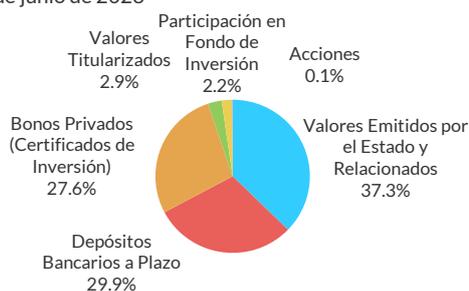
### Indicadores Relevantes

| (%)                                                                   | Dic 2022 | Jun 2023 |
|-----------------------------------------------------------------------|----------|----------|
| Disponible e Inversiones/<br>Reservas Netas                           | 180.5    | 178.7    |
| Valores Emitidos por el Estado y<br>Entidades Relacionadas/Patrimonio | 64.8     | 60.8     |
| Activos Riesgos en Escala<br>Nacional/Patrimonio                      | 12.2     | 11.7     |
| Primas por Cobrar/Total Activos                                       | 12.5     | 11.1     |
| Rotación de Cobranza (Días)                                           | 63       | 56       |

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

### Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

Al 30 de junio de 2023



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Optional section 'I&AR chart 3 FW (chart, CWB)' has been hidden. It can be displayed and enabled for authoring by re-enabling it via the side-bar.

## Adecuación de Reservas

### Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Clasificación

Al cierre de junio de 2023, la base total de reservas técnicas netas de Davivienda Seguros participó con 75% del pasivo total. En su integración, las reservas matemáticas participaron con 27%, mientras que las reservas de riesgos en curso siguieron predominando con una participación equivalente a 54% del total. Las reservas para siniestros conformaron 19% restante de las reservas netas, en cuyo caso destacó una contracción de 11% con respecto a diciembre de 2022, en respuesta a la continua evolución favorable en el comportamiento de los reclamos de seguros de personas.

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 en torno a 1.0x. Por su parte, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos de Davivienda Seguros fue de 1.38x a junio de 2023 (diciembre de 2022: 1.13x), lo cual, si bien supone cierta precaución por denotar que las reservas de pérdidas están creciendo a una tasa mayor a la del crecimiento en riesgos de suscripción, puede explicarse por la variación en el comportamiento de las reservas de siniestros que ocasionaron los reclamos por coronavirus.

### Indicadores Relevantes

| (USD millones)                                       | Dic 2022 | Jun 2023 |
|------------------------------------------------------|----------|----------|
| Reservas de Siniestros/<br>Patrimonio                | 0.23     | 0.20     |
| Reservas de Siniestros/<br>Siniestros Incurridos (x) | 0.52     | 1.08     |
| Siniestros Pagados/<br>Siniestros Incurridos (x)     | 1.13     | 1.38     |

x - Veces.

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, dada la colocación importante de recursos a corto plazo como el seguimiento que realiza de sus flujos de caja, incorporando un escenario de estrés en variables clave como primas y siniestros.

Optional section 'I&AR chart 2 HW RHS (chart, CWB)' has been hidden. It can be displayed and enabled for authoring by re-enabling it via the side-bar.

### Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en la estructura de reservas de la compañía, y considera que su comportamiento se mantendrá congruente con el crecimiento en sus exposiciones por riesgos suscritos, tomando en cuenta además que en el comportamiento de las reservas de siniestros han dejado de ejercer influencia los reclamos por coronavirus.

## 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, en los cuales mantuvo la misma estructura y respaldo contractual de compañías internacionales que cuentan con calidad crediticia buena y trayectoria extensa, tales como Hannover Re, Swiss Re y Gen Re. La cobertura siguió siendo de tipo proporcional excedente en seguros de vida individual, seguros colectivos de vida tradicional y en los de vida deuda, los que no experimentaron cambios en el nivel de retención máximo. En productos de seguros indemnizatorios más recientes, la protección es mediante contratos proporcionales y, en gastos médicos, la protección continuó siendo de tipo no proporcional, en cuyo caso la prioridad por riesgo es reducida, equivalente a 0.05% del patrimonio.

En la renovación de los contratos que protegen a los seguros de daños hasta marzo de 2024, no se experimentaron cambios en la estructura. En seguros de incendio y de propiedad específicos, el respaldo estuvo a cargo en su mayoría de compañías de reaseguro de calidad crediticia buena, con participación mayoritaria de Everest Re y Hannover Re, respectivamente. La protección continuó siendo mediante una combinación de contratos de reaseguro proporcional y no proporcional, sin experimentarse cambios en capacidad ni en la prioridad por riesgo, la cual sigue siendo inferior a 1% del patrimonio, similar que en el ramo de transporte, en cuyo caso el respaldo está a cargo de Swiss Re. En autos y ramos diversos, la protección continuó bajo contrato exceso de pérdidas operativo, contándose siempre con protección mayoritaria de QBE Re, junto a Transatlantic Re.

Davivienda Seguros sigue contando 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 se cuenta con contrato exceso de pérdida catastrófica para incendio y líneas aliadas, el cual experimentó un aumento de casi 4% en su capacidad, congruente con el crecimiento en los cúmulos retenidos en los próximos 12 meses. La prioridad por evento en este contrato supone 3.3% del patrimonio de la compañía, es decir, una proporción superior a la observada en otras compañías, la cual sigue protegida en su mayoría con las reservas para contingencias de terremoto. 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 2022 | Jun 2023 |
|--------------------------------------------------|----------|----------|
| Primas Retenidas/Primas Netas (%)                | 85.5     | 86.4     |
| Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%) | 6.2      | 1.6      |

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 factores clave principales 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.

Optional section 'Group IFS table (table, CWB)' has been hidden. It can be displayed and enabled for authoring by re-enabling it via the side-bar. **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

### Estados Financieros - Balance General

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

| (USD miles)                                    | Dic 2018      | Dic 2019      | Dic 2020      | Dic 2021      | Dic 2022      | Jun 2023      | Variación Jun 2023-2022 (%) |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------------|
| <b>Activo</b>                                  |               |               |               |               |               |               |                             |
| Disponible                                     | 512           | 423           | 308           | 451           | 367           | 515           | (24.4)                      |
| Inversiones Financieras                        | 29,440        | 34,616        | 33,010        | 37,980        | 34,311        | 33,012        | 10.4                        |
| Prestamos Netos                                | 1,653         | 1,928         | 1,685         | 1,684         | 1,616         | 1,460         | (11.3)                      |
| Primas por Cobrar                              | 4,213         | 4,208         | 4,520         | 4,940         | 5,721         | 4,916         | 11.0                        |
| Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas    | 166           | 142           | 182           | 525           | 407           | 228           | 22.9                        |
| Inversiones Permanentes                        | 802           | 799           | 795           | 792           | 792           | 792           | 0.0                         |
| Bienes Muebles e Inmuebles                     | 66            | 101           | 81            | 105           | 71            | 61            | (24.5)                      |
| Otros Activos                                  | 1,136         | 1,857         | 2,119         | 2,035         | 2,346         | 3,354         | 25.4                        |
| <b>Total del Activo</b>                        | <b>37,988</b> | <b>44,072</b> | <b>42,700</b> | <b>48,512</b> | <b>45,632</b> | <b>44,338</b> | <b>9.7</b>                  |
| <b>Pasivo</b>                                  |               |               |               |               |               |               |                             |
| Obligaciones con Asegurados                    | 180           | 142           | 363           | 315           | 598           | 452           | 90.6                        |
| Reservas Técnicas y Matemáticas                | 11,762        | 12,235        | 12,842        | 13,743        | 15,175        | 15,153        | 10.1                        |
| Reservas para Siniestros                       | 2,388         | 2,596         | 4,496         | 4,290         | 4,037         | 3,608         | (15.6)                      |
| Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas     | 1,691         | 1,101         | 1,329         | 1,353         | 1,291         | 2,217         | 21.5                        |
| Obligaciones con Intermediarios y Agentes      | 387           | 250           | 199           | 296           | 433           | 443           | 21.8                        |
| Cuentas por Pagar                              | 3,119         | 3,840         | 3,336         | 3,272         | 3,488         | 2,605         | 13.1                        |
| Provisiones                                    | 143           | 158           | 178           | 204           | 204           | 214           | (1.1)                       |
| Otros Pasivos                                  | 98            | 259           | 260           | 207           | 190           | 216           | 41.6                        |
| <b>Total de Pasivos</b>                        | <b>19,767</b> | <b>20,581</b> | <b>23,002</b> | <b>23,679</b> | <b>25,416</b> | <b>24,909</b> | <b>7.6</b>                  |
| <b>Patrimonio</b>                              |               |               |               |               |               |               |                             |
| Capital Social Pagado                          | 8,571         | 8,571         | 8,571         | 8,571         | 8,571         | 8,571         | 0.0                         |
| Reserva Legal                                  | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 1,714         | 0.0                         |
| Patrimonio Restringido                         | 226           | 377           | 492           | 465           | 513           | 513           | 10.3                        |
| Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores | 2,967         | 7,557         | 5,000         | 8,947         | 4,005         | 5,388         | 32.9                        |
| Resultados del Ejercicio                       | 4,742         | 5,271         | 3,921         | 5,135         | 5,412         | 3,243         | 31.9                        |
| <b>Total de Patrimonio</b>                     | <b>18,221</b> | <b>23,491</b> | <b>19,698</b> | <b>24,832</b> | <b>20,215</b> | <b>19,429</b> | <b>12.6</b>                 |
| <b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>            | <b>37,988</b> | <b>44,072</b> | <b>42,700</b> | <b>48,512</b> | <b>45,632</b> | <b>44,338</b> | <b>9.7</b>                  |

Fuente: Fitch Ratings, Davienda Seguros

Estados Financieros - Estado de Resultados

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

| (USD miles)                                          | Dic 2018 | Dic 2019 | Dic 2020 | Dic 2021 | Dic 2022 | Jun 2023 | Variación Jun 2023-2022 (%) |
|------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------------------|
| Primas Netas                                         | 26,664   | 27,120   | 28,046   | 29,822   | 30,828   | 15,156   | 5.0                         |
| Primas Cedidas                                       | -4,564   | -3,827   | -4,440   | -4,357   | -4,455   | -2,061   | 13.6                        |
| Primas Retenidas                                     | 22,101   | 23,293   | 23,607   | 25,465   | 26,373   | 13,095   | 3.7                         |
| Siniestros Pagados Netos                             | -7,111   | -7,219   | -7,735   | -10,013  | -9,053   | -5,045   | 1.6                         |
| Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido | 270      | 439      | 401      | 1,283    | 811      | 967      | 93.0                        |
| Siniestros Netos Retenidos                           | -6,841   | -6,780   | -7,334   | -8,730   | -8,243   | -4,078   | -8.7                        |
| Variación Neta en Reservas Técnicas                  | -730     | -681     | -2,506   | -695     | -1,179   | 450      | -4,515.7                    |
| Gastos de Adquisición y Conservación de Primas       | -7,791   | -8,407   | -8,652   | -9,698   | -9,812   | -5,114   | 6.3                         |
| Reembolso de Gastos por Cesiones                     | 808      | 466      | 702      | 629      | 571      | 216      | 40.4                        |
| Resultado Técnico                                    | 7,547    | 7,890    | 5,817    | 6,972    | 7,710    | 4,569    | 30.8                        |
| Gastos de Administración                             | -2,455   | -2,706   | -2,583   | -2,408   | -2,478   | -1,506   | 19.2                        |
| Resultado de Operación                               | 5,092    | 5,185    | 3,235    | 4,564    | 5,232    | 3,063    | 37.4                        |
| Ingresos Financieros                                 | 1,616    | 1,945    | 2,102    | 2,202    | 2,082    | 1,246    | 20.6                        |
| Gastos Financieros                                   | -189     | -180     | -224     | -202     | -253     | -74      | -40.7                       |
| Otros Ingresos y Gastos                              | 212      | 426      | 269      | 437      | 269      | 202      | 5.9                         |
| Resultado antes de Impuestos                         | 6,731    | 7,376    | 5,382    | 7,002    | 7,330    | 4,437    | 33.3                        |
| Impuestos sobre la Renta                             | -1,989   | -2,106   | -1,461   | -1,867   | -1,919   | -1,194   | 37.4                        |
| Resultado Neto                                       | 4,742    | 5,271    | 3,921    | 5,135    | 5,412    | 3,243    | 31.9                        |

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Información Regulatoria

Nombre Emisor O Sociedad Administradora: Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Fecha Del Consejo De Clasificación: 30/agosto/2023

Número De Sesión: SLV\_2023\_51

Fecha De La Información Financiera En Que Se Basó La Clasificación:

- **Auditada:** n.a.
- **No Auditada:** 30/junio/2023

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 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.”

---

## Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios de la compañía al 30 de junio de 2023, revisados por la firma KPMG, S.A. 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>.

## ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

## AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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](http://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 USD100,000 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.