

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Factores Clave de Calificación

Soporte de Propietario Último: La calificación 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. (Davivienda) de Colombia, en caso de requerirlo y con base en el análisis de su capacidad y propensión para otorgarlo. Fitch califica en escala internacional a Davivienda en 'BB+' con Perspectiva Negativa. Lo anterior, sumado al tamaño pequeño de Davivienda Seguros en relación con 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 el que opera la compañía.

Propensión de Soporte: En este análisis, Fitch consideró como clave el desempeño financiero persistentemente bueno y favorable de Davivienda Seguros con respecto a otros pares calificados del mercado. Esto incide en la perspectiva de la agencia con respecto a que la aseguradora contribuye con los objetivos de rentabilidad y diversificación de Davivienda en Centroamérica. Además, el análisis consideró el riesgo de reputación que implicaría un incumplimiento de Davivienda Seguros para Davivienda dada la marca compartida, así como la existencia de un nivel de integración alto con Banco Davivienda Salvadoreño, S.A. (Davivienda Sal), como evidente en las sinergias comerciales y operativas.

Posicionamiento Competitivo: Davivienda Seguros fue la séptima de 23 compañías del mercado asegurador por su participación en primas suscritas (3.9%) y retenidas (5.2%) a diciembre de 2023. Destaca en la tercera posición del mercado en términos de resultados, con 13.0% del total. Fitch opina que esto se favorece de la dispersión importante de riesgos que logra por medio de su canal comercial principal de Davivienda Sal. Este último mantiene una franquicia robusta en el sistema bancario local y un posicionamiento bueno. La aseguradora le provee productos de seguros para la cartera de préstamos y otros por venta cruzada, con lo cual las primas suscritas con el banco participaron con 87% del portafolio total a diciembre 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 de crecimiento fuerte y la presión en resultados que demandará principalmente 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 de apalancamiento adecuados de la compañía, existe un margen de deterioro en los mismos. Asimismo, considera que cualquier desviación se mitigaría con el soporte por parte de su propietario en un momento de estrés.

Desempeño Financiero con Margen de Deterioro: Fitch proyecta que el índice combinado de Davivienda Seguros registrará un deterioro en el corto plazo asociado a una constitución de reservas y estructura de costos administrativos mayor, la cual demandará los planes de crecimiento estimado, sumado al impacto que siga ejerciendo la inflación y la absorción del impuesto para bomberos. No obstante, la agencia opina que Davivienda Seguros será 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 2023, el índice combinado de 73% seguía muy favorable frente a 97% del mercado.

Márgenes de Rentabilidad Persistirán Amplios: Al cierre de 2023, el margen de operación antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos creció 31% en Davivienda Seguros, y su participación fue de 20% de las primas netas (mercado: 2%). Fitch estima una reducción en este margen, pese a lo cual opina que los resultados de la compañía seguirán explicándose en gran medida por la rentabilidad técnica alta de la operación. La agencia también considera que esta se beneficiará además del aporte proveniente de otros negocios por venta cruzada conforme a su estrategia de diversificación mayor en primas desde varios frentes.

Calificaciones

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAAA(slv)

Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Activos	45.6	51.2
Patrimonio	20.2	23
Resultado Neto	5.4	6.8
Primas Netas	30.8	33.7
Siniestralidad Incurrida/PDR (%)	32.0	26.5
Índice Combinado (%)	76.5	72.7
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	23.5	30.8

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

Metodologías aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

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

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2023\)](#)

Publicaciones Relacionadas

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

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 calificación positiva/alza:

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

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

- dado que la calificación de Davivienda Seguros se basa en la capacidad y propensión de soporte de su propietario último, movimientos de calificación negativos provendrían de un cambio a la baja de varios escalones (*notches*) en la calificación de Davivienda, 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 calificación 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. Este último cuenta con un perfil financiero sólido, un modelo de negocios bien desarrollado y una franquicia local robusta en el sistema bancario local, y ocupa la cuarta posición de mercado por préstamos y depósitos, con 14.4% y 13.6%, a diciembre de 2023, respectivamente. Davivienda Seguros fue la séptima de 23 compañías en el mercado asegurador salvadoreño por su participación en primas suscritas y retenidas, con 3.9% y 5.2% a diciembre de 2023, respectivamente. Destaca su posicionamiento en términos de resultados, al ocupar la tercera posición con 13.0% del total a la misma fecha.

A diciembre de 2023, el canal bancario relacionado sigue siendo su canal comercial principal, por medio del cual suscribe 87% del portafolio total de primas asociadas a seguros para la cartera de préstamos y por venta cruzada, con lo cual corresponde en una proporción significativa a seguros de personas (66%), así como de daños generales (34%). 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, las que corresponden principalmente a seguros de gastos médicos, colectivos de vida, incendio y autos, mientras que la fuerza interna generó la proporción menor de primas, pero aporta diversificación de ingresos tanto en líneas de personas como de daños.

En el portafolio total de primas netas de la compañía, los seguros de personas mantuvieron la participación mayor, con 65% del total a diciembre de 2023 (diciembre 2022: 67%). Entre estos, destacan por su participación las primas de seguros colectivos de vida relacionados con saldos de deuda, ligados a la cartera de préstamos hipotecarios del banco relacionado, así como las primas de productos de bancaseguros comercializados en las agencias del banco. Por su parte, las líneas de seguros de daños participaron con 35% de las primas netas (2022: 33%), entre las cuales sobresalen los seguros de incendio y autos.

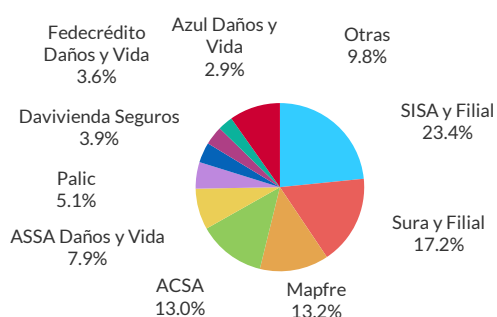
La estrategia de la administración de la compañía se enfoca en lograr tasas de crecimiento en primas superior al promedio histórico en el corto y mediano plazo. Esto se lograría con la generación de negocios nuevos y con el mantenimiento de los generados por medio del banco relacionado. Al cierre de 2023, la cartera de primas suscritas de Davivienda Seguros registró un crecimiento de 9.4%, superior al crecimiento que habría alcanzado el mercado asegurador, de 7.6%, sin considerar el efecto de la caída en la suscripción de seguros de invalidez y sobrevivencia, y pese a que la estrategia comenzó a implementarse con mayor fuerza a partir del segundo semestre del año.

Gobierno Corporativo

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

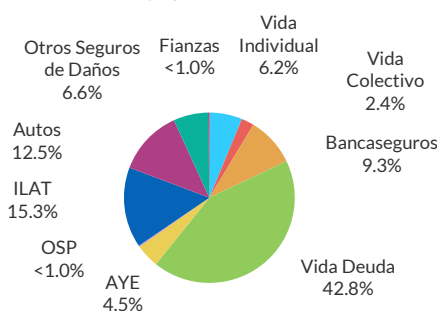
Cuotas de Mercado

Por primas suscritas, al 31 de diciembre de 2023



Distribución del Portafolio de Primas Netas

Al 31 de diciembre de 2023



AYE - Accidentes y enfermedad. OSP - Otros Seguros de Personas.

ILA - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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

Propiedad

Positiva para la Calificación

Fitch considera positiva la propiedad accionaria de Davivienda Seguros, dado el respaldo que, en su opinión, recibiría de su propietario último, Davivienda, el cual cuenta con una calificación internacional de 'BB+' con Perspectiva Negativa y con una calificación nacional de 'AAA(col)' con Perspectiva Negativa. Davivienda Seguros es propiedad en 99.99% de Inversiones Financieras Davivienda, S.A. (IF Davivienda), una sociedad controladora de finalidad exclusiva, 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.

La agencia opina que Davivienda cuenta con una posición sólida en el mercado de Colombia y una franquicia líder en Centroamérica en los mercados hipotecario y de consumo colombiano; se ha consolidado como un actor importante del mercado corporativo, al igual que en Centroamérica. Cuenta con un modelo de negocios diversificado por clientes y con una oferta productos completa para la banca minorista y comercial, así como servicios de gestión patrimonial y de mercado de capitales. Su operación se apoya en esfuerzos continuos por desarrollar tecnologías digitales de vanguardia.

Capitalización y Apalancamiento

Apalancamiento Persistirá Adecuado para la Operación

A diciembre de 2023, la relación de patrimonio sobre activos de Davivienda Seguros de 46% comparó favorable con 42% del mercado y se mantuvo similar a la registrada en diciembre de 2022. El patrimonio total de la compañía creció 14% en 2023 con respecto a 2022, posterior a la distribución de USD4.0 millones que acordaron sus accionistas en febrero de 2023, y atribuido a la generación de capital interno a través del incremento en los resultados del período. Esto permitió que los índices de apalancamiento registraran una mejora a diciembre de 2023, aunque fueron mayores a los promedios registrados en los últimos cinco años, al considerar que se registró una distribución de USD10.0 millones de dividendos en 2022.

A diciembre de 2023, el apalancamiento de la compañía medido por la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.21x, es decir, mayor que el promedio de 1.12x registrado en los últimos cinco años, aunque comparó cerca de 1.17x del mercado. El índice de apalancamiento neto fue de 1.82x al cierre de 2023, también mayor que el promedio de 1.71x registrado también en los últimos cinco años. No obstante, fue inferior al índice de mercado de 1.95x. Davivienda Seguros presentó una suficiencia de patrimonio amplia frente al requerimiento mínimo, al ser de 106% a diciembre de 2023, similar que en 2022, cuyo cumplimiento sigue siendo una prioridad para la compañía.

La puntuación del Modelo Prisma de Fitch para Davivienda Seguros es superior a la mediana del rango de las puntuaciones para nueve aseguradoras calificadas por Fitch en El Salvador. La agencia opina que esto refleja la influencia de la dispersión de riesgos que logra al suscribir un volumen amplio de seguros por montos de sumas aseguradas bajas, como se muestra en el nivel de retención alto que mantiene en su cartera de primas, superior al promedio del mercado (2023: 85% frente a 64%).

La agencia estima que Davivienda Seguros experimentará una tendencia creciente en apalancamiento en el corto y mediano plazo, congruente con su estimación de crecimiento soportado por una estructura de costos mayor, y dado el mantenimiento de una política de distribución de dividendos en una proporción relevante sobre resultados. Sin embargo, Fitch considera que los índices seguirán adecuados para la categoría de riesgo de la compañía.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.27	1.21
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.93	1.82
Apalancamiento Bruto (x) ^b	2.21	2.07
Patrimonio/Activo Total (%)	45.5	46.2

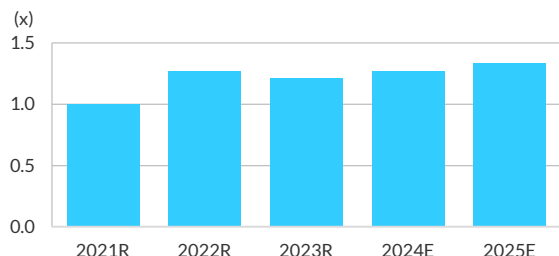
a Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. b Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que los índices de apalancamiento presentarán 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. Asimismo, 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 Fitch valora como positivo en la calificación de riesgo.

Desempeño Financiero y Resultados

Rentabilidad Técnica Alta Brinda Margen de Deterioro

Al cierre de 2023, la operación de Davivienda Seguros se beneficiaba del crecimiento de 6% en la cartera de primas retenidas, principalmente asociado a seguros de deuda y de autos. Asimismo, le favorecía la reducción de 11% en siniestros retenidos que en su mayoría provino de seguros de personas, y que a su vez incidió en una liberación de reservas de siniestros del período. A diciembre de 2023, la siniestralidad de la cartera mantuvo una tendencia favorable, al registrar una mejora de seis puntos porcentuales en el índice de siniestralidad incurrida a primas devengadas de la compañía hasta 27%, considerablemente menor de 51% del mercado asegurador.

En seguros de personas el índice fue de 23% (diciembre 2022: 28%; diciembre 2021: 34%), cuya mejora fue más relevante que la de seguros de daños y cuyo índice fue de 38% (diciembre 2022: 42%; diciembre 2021: 36%). De esta misma forma, el resultado técnico por ramos registró un crecimiento de magnitud superior en seguros de personas (+32%) que en seguros de daños (+15%) a diciembre de 2023, siendo el aporte en el total generado por la compañía de 75% en seguros de personas y de 25% en daños (diciembre 2022: 72% y 28%, respectivamente).

La relación de gastos operativos netos a primas retenidas de Davivienda Seguros fue de 46% a diciembre de 2023, superior a la de 44% registrada a la misma fecha de 2022, y mayor también que la del mercado, de 45%. Esto deriva principalmente de un gasto de adquisición que en la compañía creció 8%, congruente con la mayor producción de primas del período, el cual mantuvo una participación superior a la participación del mercado en primas retenidas (diciembre 2023: 37% frente a 34%). Esto tiene influencia de los costos asociados a la comercialización de primas por medio del canal bancario, aunque se compensa por una siniestralidad baja y alta rentabilidad en la gestión de negocios de bancaseguros. Además, la compañía logra una eficiencia administrativa mayor que la del mercado, gracias al soporte que recibe del banco relacionado en diversas áreas, con lo cual el índice de gastos administrativos a primas retenidas de 11% compara inferior a 21% del mercado.

El margen de operación antes de la contribución del ingreso financiero y otros ingresos netos creció 31% en Davivienda Seguros, siendo su participación de 20% de las primas netas, muy superior a 2% del mercado. Fitch estima una reducción en dicho margen a partir de 2024, dados los planes de crecimiento fuerte en la cartera de primas estimado por la administración de la compañía en los próximos años, lo cual demandará una constitución mayor de reservas y se apoyará en una estructura de costos administrativos mayor. A ello se sumaría el impacto inflacionario en el costo de siniestros y la continuidad en la absorción del impuesto para bomberos en productos de seguros no relacionados con créditos.

Fitch opina que Davivienda Seguros será capaz de absorber desviaciones en su desempeño financiero en mayor medida que sus pares relevantes, dada la rentabilidad técnica alta que caracteriza a la operación. Además, opina que esta se beneficiará además del aporte de otros negocios por venta cruzada conforme a su estrategia de diversificación mayor en primas desde varios frentes. A diciembre de 2023, el índice combinado seguía comparando muy favorable frente al promedio del mercado, siendo de 73% frente a 97% del mercado. Por su parte, el resultado neto de la compañía creció 26% entre diciembre de 2022 y 2023, hasta alcanzar una cifra récord, con lo cual el índice de rentabilidad sobre patrimonio pasó desde 23% hasta 31% en ese mismo período, superior a 12% del mercado al cierre de 2023.

Indicadores Relevantes

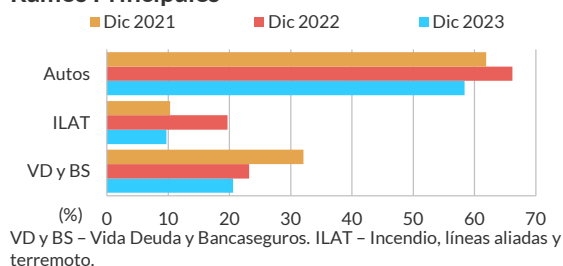
(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Siniestros incurridos/PDR (%)	32.0	26.5
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	44.4	46.2
Índice Combinado (%)	76.5	72.7
Índice Operativo (%)	69.1	64.8
ROE (%)	23.5	30.8

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

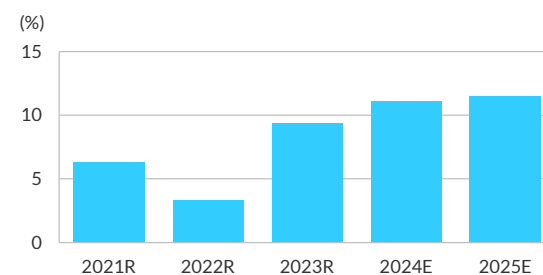
Expectativas de Fitch

- 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 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 por venta cruzada desde varios frentes.

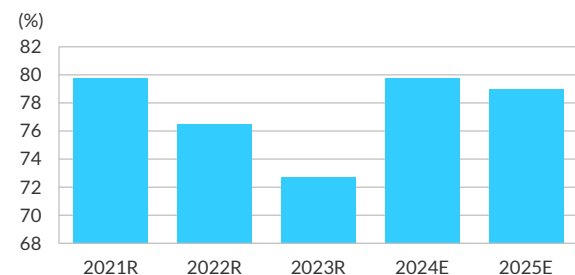
Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



Desempeño: Índice Combinado



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 a fin de lograr un rendimiento promedio superior a la tasa de interés básica pasiva a 180 días.

A diciembre de 2023, el portafolio de inversiones brutas se conformaba por títulos valores emitidos por el Estado y el Ministerio de Hacienda, con una participación de 33% del total (diciembre 2022: 40%) y de 51% sobre el patrimonio total, lo que genera una exposición en la compañía al riesgo de mercado asociado a dichos instrumentos. El restante 67% del portafolio se conformaba de títulos de orden privado, emitidos principalmente depósitos bancarios y certificados de inversión emitidos por instituciones financieras locales, con calificaciones de riesgo en su mayoría de 'EAA-(slv)' o superior.

Otra porción menor del portafolio de la compañía se colocó en valores emitidos por gobiernos extranjeros, así como en titularizaciones, y en un fondo de inversión abierto de liquidez alta. Solo una porción mínima seguía invertida en acciones de una sociedad salvadoreña. A diciembre de 2023, Davivienda Seguros mantenía una proporción razonable de activos de riesgo en escala nacional equivalente a 15% del patrimonio (diciembre 2022: 12%). Dichos activos se integran de instrumentos calificados en categorías de riesgo inferiores a 'EBBB(slv)', cartera de préstamos, primas por cobrar con antigüedad superior de 90 días e inversiones en inmuebles.

En cuanto a la posición de liquidez, la relación del disponible y de las inversiones financieras de Davivienda Seguros fue de 190% sobre reservas netas a diciembre de 2023, superior al promedio del mercado de 164%. Fitch también considera en su análisis la cobertura exclusiva de las disponibilidades más 50% de las inversiones a corto plazo, sobre el total de reservas técnicas netas y sobre reservas de siniestros. Dichas relaciones fueron de 105% y 247% a diciembre de 2023, respectivamente (diciembre 2022: 73% y 162%), por lo cual la agencia opina que siguen siendo adecuadas para la categoría de riesgo de la compañía como para enfrentar sus obligaciones.

Fitch también considera que la liquidez de Davivienda Seguros se beneficia de una participación de la cartera de primas por cobrar en el activo total menor que la del mercado, con 13% frente a 23% a diciembre de 2023, además de registrar una rotación de cobro mayor, la cual fue de 68 días, favorable frente a 104 días del mercado. La compañía se beneficia de la proporción alta de su cartera cobrada por medio del canal bancario relacionado.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Disponibles e Inversiones / Total Reservas Netas (%)	180.5	189.7
Valores emitidos por el Estado y Entidades Relacionadas/ Patrimonio (%)	64.8	51.3
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	12.2	15
Primas por Cobrar/Total Activos (%)	12.5	13.3
Rotación de Cobranza (días)	63	68

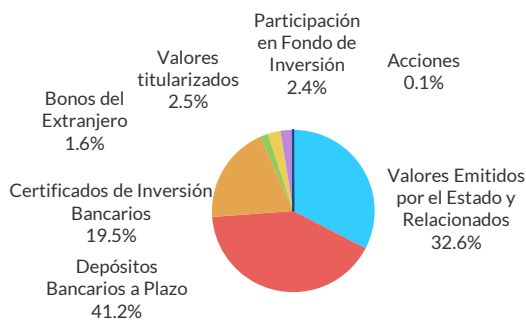
Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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, al incorporar 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 2023



Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Media en la Calificación

Al cierre de 2023, la base total de reservas técnicas netas de Davivienda Seguros se integraba 27% por reservas matemáticas, mientras que las reservas de riesgos en curso siguieron predominando con una participación equivalente a 53% del total. Las reservas para siniestros conformaron 20% restante de las reservas netas, en cuyo caso destacó una contracción de 2% 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 calificación 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 1.17x a diciembre de 2023. Lo anterior, si bien supone cierta precaución por denotar que las reservas de pérdidas, aumentan a una tasa mayor a la del crecimiento en riesgos de suscripción y puede explicarse por el comportamiento extraordinario que mantuvieron las reservas de siniestros tras las afectaciones de reclamos por coronavirus.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Reservas Técnicas Netas/Primas Retenidas	52.2	50.7
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (%)	0.20	0.17
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.52	0.55
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.13	1.17

x – Veces

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

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, al tomar en cuenta 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

Programa de Reaseguro Conservador, Con Respaldo de Calidad Crediticia Buena

Davivienda Seguros cuenta con una protección de reaseguro renovada desde el cierre de 2023 para 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 como en seguros colectivos de vida tradicional y de vida deuda, los cuales no experimentaron cambios en el nivel de retención máximo. En productos de seguros indemnizatorios más recientes, la protección es mediante contrato proporcional y, en gastos médicos, la protección continuó de tipo no proporcional, en cuyo caso la prioridad por riesgo es reducida, equivalente a 0.05% del patrimonio.

Los contratos que protegen a los seguros de daños están vigentes hasta el cierre de marzo de 2024, con respecto a los cuales la administración de la compañía estima mantener condiciones similares de capacidad, prioridades y nómina de reaseguro. En seguros de incendio y líneas aliadas, la protección es mediante contrato no proporcional, en el que el respaldo es provisto por cuatro reaseguradores internacionales de calidad crediticia buena, con la mayor participación a cargo de Everest Re. Se dispone además de una facilidad de cobertura para riesgos específicos por sumas aseguradas mayores respaldada por siete compañías de reaseguro entre las cuales destaca el respaldo mayoritario de Hannover Re. La prioridad de Davivienda Seguros es inferior a 1% del patrimonio por riesgo en incendio, mientras que, en el ramo de transporte, el contrato es de tipo proporcional y tiene respaldo de Swiss Re. En autos y ramos diversos, la protección de contrato exceso de pérdidas operativo cuenta con protección de QBE Re y Transatlantic Re.

Davivienda Seguros cuenta también con protección catastrófica bajo un contrato regional en seguros de vida, siendo la prioridad por evento equivalente a 0.6% del patrimonio, mientras que para incendio y líneas aliadas, la protección exceso de pérdidas catastrófica supone una prioridad por evento de 2.7% del patrimonio de la compañía, es decir, una proporción superior a la observada en otras compañías. Sin embargo, la compañía dispone de reservas para contingencias de terremoto que cubren 97% dicha prioridad. También la compañía dispone de una cobertura catastrófica adicional a la cual se accede por medio de un contrato regional negociado desde Colombia, 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	Dic 2023
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	85.5	84.9
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	4.1	0.3

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 calificación.

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 Calificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de calificación en la Metodología de Calificación de Seguros de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

No aplica. Congruente con la propiedad accionaria de Davivienda Seguros, Fitch consideró la manera en que la calificación 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.

Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD miles)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación Dic 2023-2022(%)
Balance General						
Activo						
Disponible	423	308	451	367	1007	174.1
Inversiones Financieras	34,616	33,010	37,980	34,311	37,772	10.1
Préstamos Netos	1,928	1,685	1,684	1,616	1,620	0.3
Primas por Cobrar	4,208	4,520	4,940	5,721	6,832	19.4
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	142	182	525	407	336	-17.4
Inversiones Permanentes	799	795	792	792	792	0.0
Bienes Muebles e Inmuebles	101	81	105	71	79	10.4
Otros Activos	1,857	2,119	2,035	2,346	2,767	17.9
Total del Activo	44,072	42,700	48,512	45,632	51,205	12.2
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	142	363	315	598	127	-78.7
Reserva Matemáticas	3,141	3,603	3,902	4,907	5,306	8.1
Reservas de Riesgos en Curso	8,545	8,689	9,291	9,718	10,549	8.6
Reservas para Siniestros Netas	2,596	4,496	4,290	4,037	3,954	-2.1
Reservas Castastróficas	550	550	550	550	631	14.7
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	1,101	1,329	1,353	1,291	2,145	66.2
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	250	199	296	433	575	32.7
Cuentas por Pagar	3,840	3,336	3,272	3,488	4,310	23.5
Provisiones	158	178	204	204	214	4.8
Otros Pasivos	259	260	207	190	377	98.3
Total de Pasivos	20,581	23,002	23,679	25,416	28,188	10.9
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	377	492	465	513	577	12.5
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	7,557	5,000	8,947	4,005	5,324	32.9
Resultados del Ejercicio	5,271	3,921	5,135	5,412	6,830	26.2
Total de Patrimonio	23,491	19,698	24,832	20,215	23,017	13.9
Total de Pasivo y Patrimonio	44,072	42,700	48,512	45,632	51,205	12.2

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Estados Financieros - Estado de Resultados

Davivienda Seguros Comerciales Bolívar, S.A.

(USD miles)	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación Dic 2023-2022 (%)
Estado de Resultados						
Primas Netas	27,120	28,046	29,822	30,828	33,713	9.4
Primas Cedidas	-3,827	-4,440	-4,357	-4,455	-5,101	14.5
Primas Retenidas	23,293	23,607	25,465	26,373	28,612	8.5
Siniestros Pagados Netos	-7,219	-7,735	-10,013	-9,053	-8,444	-6.7
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido	439	401	1,283	811	1,127	38.9
Siniestros Netos Retenidos	-6,780	-7,334	-8,730	-8,243	-7,317	-11.2
Variación Neta en Reservas Técnicas	-681	-2,506	-695	-1,179	-1,229	4.2
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-8,407	-8,652	-9,698	-9,812	-10,624	8.3
Reembolso de Gastos por Cesiones	466	702	629	571	457	-20.0
Resultado Técnico	7,890	5,817	6,972	7,710	9,899	28.4
Gastos de Administración	-2,706	-2,583	-2,408	-2,478	-3,053	23.2
Resultado de Operación	5,185	3,2354	4,564	5,232	6,846	30.8
Ingresos Financieros	1,945	2,102	2,202	2,082	2,297	10.3
Gastos Financieros	-180	-224	-202	-253	-149	-41.3
Otros Ingresos y Gastos	426	269	437	269	400	48.8
Resultado antes de Impuestos	7,376	5,382	7,002	7,330	9,394	28.2
Impuestos sobre la Renta	-2,106	-1,461	-1,867	-1,919	-2,564	33.6
Resultado Neto	5,271	3,921	5,135	5,412	6,830	26.2

Fuente: Fitch Ratings, Davivienda Seguros

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 22/marzo/2024

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2024_18

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

- Auditada: 31/diciembre/2023
- No Auditada: n.a.

CLASE DE REUNIÓN (Ordinaria/Extraordinaria): Ordinaria

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

Link Significado De La Calificación: Las definiciones de calificación 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 Calificación 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 31 de diciembre de 2023, auditados por la firma KPMG, S.A., la cual presentó una opinión sin salvedades. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Calificaciones en Escala de Fitch

Las calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las calificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones 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 calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones 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 calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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 © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.