

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Beneficio de Soporte: Fitch Ratings reconoce, bajo su metodología de seguros, un beneficio parcial de soporte en la clasificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. (MAPFRE Seguros El Salvador) por parte del grupo asegurador de su propietario último, MAPFRE, S.A. (MAPFRE), con clasificación internacional de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+'. Además de la capacidad para brindarle soporte, Fitch considera la disposición del grupo para ello, al considerar a la subsidiaria como estratégicamente importante, reflejado en la marca que comparten y el apoyo técnico, comercial y de reaseguro que le proporciona.

Perfil de Negocio Moderado: MAPFRE Seguros El Salvador conserva una participación relevante en el mercado asegurador salvadoreño por su franquicia significativa y buena posición competitiva. A junio de 2020, ocupó el tercer lugar por primas suscritas y retenidas, con cuotas de 10.9% en cada caso, pese a primas suscritas 3.2% menores que a junio de 2019.

Apalancamiento Superior al Promedio: La compañía conserva niveles de apalancamiento superiores al promedio de sus pares de mercado, acorde a la estrategia de su accionista principal de maximizar la rentabilidad de su patrimonio. A junio de 2020, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.7 veces (x; junio 2019: 1.9x) y la de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio fue de 3.2x (junio 2019: 3.6x). La mejora se favoreció de un menor volumen de primas suscritas, influenciado por los efectos económicos de la pandemia por el coronavirus.

Desempeño Técnico Bueno: El índice de siniestralidad neta incurrida de MAPFRE Seguros El Salvador se redujo desde 65.7% hasta 60.6% entre junio de 2019 y junio de 2020, producto de una disminución importante en siniestros retenidos. Con ello, pese a costos de operación que se mantuvieron similares, el índice combinado bajó de 94.7% en junio de 2019 a 91.3% en junio de 2020, favorable frente al promedio del mercado de 89.5%.

Liquidez Inferior al Promedio: El perfil del portafolio de inversión de la compañía se mantiene conservador, enfocado principalmente en instrumentos de renta fija. La cobertura de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas fue de 125.0% a junio de 2020 (junio 2019: 121.7%), inferior al promedio del mercado de 172.5% a esa fecha. Su posición de liquidez persiste adecuada al considerar la cobertura exclusiva de disponibilidades y depósitos a corto plazo sobre reservas de siniestros netas, de 225.5% a junio de 2020.

Reaseguro Respaldo por Grupo: La compañía mantiene un esquema de reaseguro respaldado en su totalidad por el reasegurador de su matriz, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A. (MAPFRE RE).

Sensibilidades de Clasificación

Factores para una Acción de Clasificación Negativa: Una acción de clasificación negativa estaría asociada a desviaciones significativas en sus niveles de apalancamiento y liquidez, de forma que se alejaran sostenidamente del promedio de sus pares relevantes. Asimismo, una mayor concentración de primas en sus clientes principales podría resultar en movimientos de clasificación negativos. Por otra parte, cambios en la capacidad o disposición de la matriz de MAPFRE Seguros El Salvador podrían derivar en ajustes en su clasificación.

Factores para una Acción de Clasificación Positiva: El potencial para un alza en la clasificación en el corto plazo estaría influenciado por los efectos derivados de la pandemia por el coronavirus en el entorno económico y operativo de la compañía. También podrían ser impulsados por mejoras consistentes en sus razones de apalancamiento y coberturas de liquidez más comparables con el promedio de sus pares relevantes, así como por una mayor diversificación de su cartera por clientes principales.

Clasificaciones

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fortaleza Financiera de
Aseguradora EAA(slv)

Perspectivas

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD millones)	Jun 2019	Jun 2020
Activos	74.1	87.4
Patrimonio	22.8	24.7
Resultado Neto	1.6	2.0
Primas Netas	38.9	37.7
Índice Combinado (%)	94.7	91.3
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	65.7	60.6
ROE (%)	14.2	17.0

PDR – Prima devengada retenida.

Fuente: Fitch Ratings; MAPFRE Seguros El Salvador.

Metodologías Aplicables

Metodología de Clasificación de Seguros
(Septiembre 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala
Nacional (Junio 2020)

Analistas

Lourdes Santana
+503 25166622
lourdes.santana@fitchratings.com

Jazmín Roque
+503 25166607
jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Competidor Mediano Reconocido en Centroamérica

En opinión de Fitch, el perfil de negocios de MAPFRE Seguros El Salvador es moderado frente al de otros competidores en el mercado asegurador salvadoreño, dada su escala de operación que le permitió posicionarse en el tercer lugar por primas suscritas y retenidas, con cuotas de 10.9% al cierre de junio de 2020, respectivamente. La compañía mantiene una diversificación buena por líneas de negocio, aunque concentrada en sus clientes principales. Asimismo, su distribución geográfica es adecuada y menos limitada que la de otros pares. En términos competitivos, se beneficia del reconocimiento de marca de su matriz, con presencia en la región a través de sus subsidiarias. En este sentido, MAPFRE Seguros El Salvador es referente para la suscripción de cuentas corporativas grandes con operaciones en Centroamérica, lo cual la convierte en una subsidiaria importante para su propietario en la región.

El entorno operativo de la compañía ha sido desafiado por los efectos económicos de la pandemia por coronavirus, reflejados en un menor ritmo de crecimiento en el mercado asegurador local, de 2.3% a junio de 2020 (diciembre 2019: 6.8%; junio 2019: 10.0%). La base total de primas suscritas de la aseguradora descendió a USD37.7 millones al cierre de junio de 2020 (3.2% menos que a junio de 2019), debido a una menor suscripción de negocios, principalmente en los ramos de automotores (-9.7%) y deuda (-33.4%). No obstante, sus ramos principales, accidentes y enfermedad, vida colectivo e incendio y líneas aliadas, registraron aumentos respectivos en su base de primas de 20.5%, 5.5% y 2.8% a junio de 2020, aunque ello no logró contrarrestar la contracción en la cartera total de primas.

La compañía mantiene una diversificación adecuada de su portafolio por líneas de negocio. A junio de 2020, 51.4% de la cartera correspondió a ramos de personas (junio 2019: 44.0%), mientras que 48.6% de la cartera estaba compuesta por ramos de daños y fianzas (junio 2019: 56.0%). Dentro de los ramos de personas, las líneas de accidentes y enfermedad y vida colectivo destacaron con una participación de 29.2% y 17.4%, respectivamente, del total de la cartera de primas a junio de 2020. Por su parte, en los ramos de daños sobresalió la participación de seguros de incendio (17.2%), automotores (12.2%) y deuda (10.6%).

Además, en opinión de Fitch, una diversificación mayor en la cartera suscrita por clientes reduciría el riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento. Ello es dado que MAPFRE Seguros El Salvador sigue registrando una concentración relevante de primas generadas por sus diez clientes principales (junio 2020: 49%; junio 2019: 49%).

En cuanto a la distribución de la cartera por canales comerciales, los corredores y agentes independientes siguieron siendo el canal principal al cierre de junio de 2020 y permanecen como una parte fundamental en la estrategia comercial de la compañía. Entre los objetivos principales de MAPFRE Seguros El Salvador para el cierre de diciembre de 2020, está mantener un nivel de retención alto de clientes. En opinión de Fitch, lo anterior será clave en un entorno operativo de crecimiento influenciado por los efectos económicos de la pandemia.

Propiedad

MAPFRE América, S.A. es propietaria de 78.1% del capital accionario de MAPFRE Seguros El Salvador, mientras que el resto pertenece a otros 36 accionistas. A su vez, MAPFRE América, S.A. es propiedad de MAPFRE, S.A., un conglomerado empresarial español prestigioso cuya mayoría de acciones pertenece a Fundación MAPFRE.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios de la aseguradora, no auditados, al 30 de junio de 2020. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador. La información intermedia fue revisada por la firma KMPG, la cual concluyó que dicha información expresa razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de MAPFRE Seguros El Salvador de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

Comparación de Pares

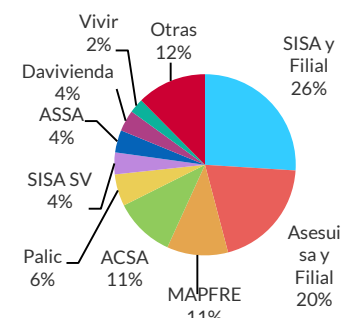
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Participación de Mercado por Primas Suscritas

(Al 30 de junio de 2020)



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

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada y Niveles de Apalancamiento Superiores al Promedio

Al cierre de junio de 2020, la base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador totalizó USD24.7 millones (7.9% más que a junio 2019), cuyo crecimiento se benefició de los mayores resultados del período. Sin embargo, su patrimonio representó 28.2% del total de activos a junio de 2020, nivel inferior al promedio del mercado de 42.6% y al que la compañía registró en junio de 2019 (30.4%), explicado principalmente por la política de maximización de capital de su accionista principal. En cuanto a la composición de la base, 60.8% correspondió a capital social pagado, mientras que el restante (39.2%) eran reservas de capital, patrimonio restringido y resultados de ejercicios anteriores. Además, la compañía se mantuvo en cumplimiento del índice de suficiencia patrimonial, el cual alcanzó 35.0% del requerimiento exigido por el regulador local a junio de 2020.

Por su parte, los niveles de apalancamiento de MAPFRE Seguros El Salvador se mantuvieron por encima del promedio de sus pares de mercado a junio de 2020. A esa fecha, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.7x (junio 2019: 1.9x), superior al nivel del mercado de 1.0x a junio 2020, mientras que la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio resultó en 3.2x (junio 2019: 3.6x). La mejora en estos niveles fue favorecida principalmente por el menor ritmo de crecimiento a junio de 2020.

Expectativas de Fitch

- En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador mantendrá una posición de capitalización adecuada para sustentar su escala de operación, considerando el soporte que estaría disponible por parte de su accionista último.
- Fitch considera que los niveles de apalancamiento de la compañía seguirán favorecidos en el corto plazo por un ritmo de crecimiento menor. Mantener una política de distribución de dividendos congruente con la expectativa de resultados, ante un entorno operativo marcado por una desaceleración económica, será determinante en la evolución del apalancamiento.

Indicadores Relevantes

(USD Millones)	Jun 2019	Jun 2020
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.9	1.7
Apalancamiento Neto (x) ^a	3.6	3.2
Apalancamiento Bruto (x) ^b	N.D.	4.6
Patrimonio/Activo Total (%)	30.4	28.2

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x – Veces.
N.D. – No disponible.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital

En mercados en desarrollo como el salvadoreño, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus accionistas y opina que las opciones disponibles de fondeo son más limitadas que en mercados de capital desarrollados, lo que restringe su flexibilidad financiera. Sin embargo, en el caso de MAPFRE Seguros El Salvador, su fuente principal de cualquier fondeo adicional es su propietario último, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la clasificación de riesgo de la subsidiaria.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en el corto plazo en la capacidad de MAPFRE Seguros El Salvador para generar capital interno. Además, Fitch considera el soporte que provendría de su propietario último en caso de ser requerido.

Desempeño Financiero y Resultados

Mejora en Siniestralidad Favorece Rentabilidad Técnica

Al cierre de junio de 2020, MAPFRE Seguros El Salvador registró una mejora en su desempeño financiero con respecto a junio de 2019, correspondiente a una reducción importante en el gasto por constitución de reservas que conllevó el menor ritmo de crecimiento en la base de primas, sumado a una disminución considerable en siniestros retenidos a la misma fecha (13.5% menos que a junio de 2019). Esto último, principalmente en ramos de accidentes y enfermedades (junio 2019: 72.5%; junio 2019: 81.3%), autos (junio 2020: 45.3%; junio 2019: 53.1%) y deuda (junio 2020: 71.6%; junio 2019: 98.3%).

Lo anterior contrarrestó una desviación marcada en el ramo de incendio y líneas aliadas (junio 2020: 98.0%; junio 2019: 59.8%) por un volumen de reclamos importante asociado a la tormenta tropical Amanda en mayo de 2020. De forma consolidada, el índice de siniestralidad neta incurrida fue de 60.6% a junio de 2020, inferior al de junio de 2019 (65.7%), aunque superó el promedio del mercado de 49.1% al cierre del primer semestre de 2020.

En términos de eficiencia operativa, MAPFRE Seguros El Salvador registró un deterioro en el indicador a junio de 2020, el cual fue de 30.7% frente a 28.9% a junio de 2019, influenciado principalmente por un incremento de 4.9% en gastos de adquisición. No obstante, la comparación se mantuvo favorable respecto al promedio del mercado de 40.4% a junio de 2020.

Por lo tanto, fundamentalmente como resultado de la mejora siniestralidad, el índice combinado de la compañía de 91.3% a junio de 2020 fue menor que el de junio de 2019 (94.7%), aunque superó al promedio del mercado de 89.5% en junio de 2020. No obstante, la operación de MAPFRE Seguros El Salvador sigue siendo rentable técnicamente, apoyada también en la rentabilidad de sus inversiones que le permitió reflejar una utilidad neta de USD2.0 millones a junio de 2020 (29.1% más que a junio 2019). La rentabilidad fue de 5.0% sobre activos (ROA) y 17.0% sobre patrimonio (ROE) a junio 2020, favorable frente a los promedios del mercado (ROA: 5.7%; ROE: 13.4%) y superior a los niveles de junio de 2019 (ROA: 4.5%; ROE: 14.2%).

Expectativas de Fitch

- En opinión de Fitch, continuar con una política rigurosa de control de gastos seguirá siendo importante para mantener una rentabilidad técnica buena, dado el impacto que podría tener un ritmo de crecimiento sostenidamente menor que el histórico.
- La agencia no descarta posibles desviaciones en la siniestralidad de MAPFRE Seguros El Salvador en el corto plazo, provenientes de ramos con frecuencia alta de siniestros como accidentes y enfermedades y autos, cuyo comportamiento en siniestralidad fue favorecido por las medidas de confinamiento a junio de 2020. Asimismo, Fitch seguirá monitoreando el comportamiento de reclamos asociados al coronavirus en los ramos de vida y accidentes y enfermedades, pese al bajo impacto registrado a la misma fecha.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Portafolio de Inversión Conservador y Posición de Liquidez Adecuada

El portafolio de inversión de MAPFRE Seguros El Salvador se mantiene enfocado en instrumentos de renta fija con calidad crediticia adecuada en escala nacional. Al cierre de junio de 2020, los recursos de inversiones financieras de la compañía totalizaron USD43.0 millones (8.6% más que a junio 2019), 49.6% de los cuales fueron colocados en instituciones financieras locales (junio 2019: 48.8%) con clasificación en escala nacional de EBBB(slv) o superior otorgada por Fitch y otras agencias.

Por su parte, 20.8% del portafolio correspondió a valores emitidos por el Estado (junio 2019: 12.6%) con clasificación en moneda extranjera y local de B- otorgada por Fitch y con una participación de 47.3% sobre el patrimonio de MAPFRE Seguros El Salvador a junio de 2020. En cuanto a obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas, estas representaron 18.2% del portafolio total (junio 2019: 22.3%), con clasificaciones de EA-(slv) o superiores de Fitch u otras agencias. Además, 10.8% correspondió a certificados de inversión (junio 2019: 16.3%) colocados en instituciones financieras con clasificación en escala nacional de EAA(slv) o superior otorgada por Fitch u otras agencias. Una proporción acotada del portafolio (0.02%)

Indicadores Relevantes

(USD Millones)	Jun 2019	Jun 2020
Siniestralidad Neta/PDR (%)	65.7	60.6
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	28.9	30.7
Índice Combinado (%)	94.7	91.3
ROA (%)	4.5	5.0
ROE (%)	14.2	17.0

PDR – Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Indicadores Relevantes

(USD Millones)	Jun 2019	Jun 2020
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	121.7	125.0
Disponible e Inversiones/Pasivo Total (%)	83.5	76.8
Inversión Pública/Patrimonio (%)	N.D.	47.3
Primas por Cobrar/Total de Activos (%)	20.0	19.7
Rotación de Cobranza (días)	67	78

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

correspondía a acciones en sociedades salvadoreñas con una clasificación nacional de EAA-(slv) otorgada por otra agencia.

Las disponibilidades e inversiones financieras tuvieron una participación de 55.4% en el total de la base de activos de la compañía a junio de 2020, inferior a la de junio 2019 (58.1%) y al promedio del mercado (junio 2020: 58.2%). Lo anterior estuvo influenciado por cuentas a cargo de reaseguradores que incrementaron su participación en el activo total desde 7.0% a junio de 2019 hasta 10.8% a junio de 2020, mientras que la participación de primas por cobrar fue estable (junio 2020: 19.7%; junio 2019: 20.0%).

A junio de 2020, los indicadores de disponibilidades e inversiones de 125.0% sobre reservas netas (junio 2019: 121.7%) y sobre pasivos de 76.8% (junio 2019: 83.5%) fueron inferiores al promedio del mercado de 172.5% y 101.4%, respectivamente. Sin embargo, al considerar un escenario de estrés en su posición de liquidez, la cobertura de disponibilidades y depósitos a corto plazo sobre reservas de siniestros netas fue equivalente a 225.5% a junio de 2020, considerada adecuada por Fitch.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima deterioros significativos en la posición de liquidez de MAPFRE Seguros El Salvador en los próximos 12 meses, dada su política de inversión conservadora y la flexibilidad financiera que supone el soporte brindado por su propietario último.

Adecuación de Reservas

Reservas con Perfil de Riesgo Bajo

La base total de reservas técnicas de MAPFRE Seguros El Salvador ascendió a USD38.7 millones al cierre de junio de 2020 (8.0% más que a junio de 2019), congruente con el dinamismo de la base de primas retenidas y los siniestros incurridos provenientes principalmente del ramo de incendio a esa fecha. Asimismo, el nivel de retención de la compañía a junio de 2020 (60.9%) fue superior al registrado al de junio de 2019 (59.5%) y similar al promedio del mercado de 61.1% a la misma fecha. En consecuencia, la cobertura de reservas netas sobre primas devengadas fue de 84.7%, superior al nivel de junio de 2019 (82.1%) y al promedio de sus pares de mercado de 77.3% a junio de 2020.

El perfil de riesgo de las reservas tiene una influencia baja en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, dados los indicadores de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio inferiores a 1.0x a junio de 2020. Por su parte, la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros al cierre de junio de 2020 resultó en 1.2x, lo que denota cierta precaución en el crecimiento de las reservas de siniestros respecto al crecimiento en riesgos suscrito. No obstante, este nivel fue inferior al promedio del mercado de 1.3x a esa fecha y, al considerar la relación del cambio en la proporción de reservas a primas devengadas de 39.0% a la misma fecha, la tasa de crecimiento de reservas de siniestros respecto a los riesgos suscritos supone un comportamiento proporcional, según parámetros de Fitch.

Expectativas de Fitch

- Fitch no prevé cambios significativos en la cobertura de reservas de MAPFRE Seguros El Salvador en un mediano plazo y espera que el crecimiento de reservas se mantenga congruente con los riesgos de suscripción asumidos.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo de Reaseguro del Grupo

El esquema de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador es amplio y se mantiene respaldado en su totalidad por su reasegurador relacionado, MAPFRE Re Compañía de Reaseguros, S.A.. En opinión de Fitch, lo anterior muestra la voluntad del grupo para dar soporte directo a la operación local de la subsidiaria y optimizar la capacidad y el costo del reaseguro en todas sus filiales regionales.

El esquema vigente hasta julio de 2020 no sufrió cambios, protegido en su mayoría bajo contratos no proporcionales. Por su parte, los seguros de personas estaban agrupados en un contrato exceso de pérdida con una prioridad en relación con su patrimonio de 0.2% por riesgo individual. El ramo de gastos médicos, cubierto bajo un contrato exceso de pérdida, presentó

Indicadores Relevantes

(USD Millones)	Jun 2019	Jun 2020
Reservas Netas/Primas Devengadas (%)	82.1	84.7
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.4	0.5
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) ^a	N.D.	0.6
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.3	1.2

^aApalancamiento de reservas. x = Veces.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Indicadores Relevantes

(USD Millones)	Jun 2019	Jun 2020
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	59.5	60.9
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	N.A.	64.9

N.A. = No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

una prioridad en relación con su patrimonio de 0.2%. Ambos niveles son adecuados, en opinión de Fitch.

En cuanto a los ramos de daños, el de incendio y líneas aliadas y ramos técnicos contaba con una protección proporcional, con una retención baja en el caso de incendio. En ramos técnicos, el nivel de retención era considerable, por lo que poseía una cobertura adicional tipo excedente. En autos y transporte, la protección seguía siendo mediante contratos exceso de pérdida con exposiciones por riesgo acotadas respectivamente de 0.2% y 0.4% del patrimonio a junio de 2020. Por otra parte, el ramo de fianzas estaba protegido con contrato proporcional, del cual la compañía retenía una proporción relevante y cedía el excedente a Solunion, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, compañía relacionada con el grupo.

Además, MAPFRE Seguros El Salvador tenía contratos catastróficos para ramos de personas, daños e incendio y líneas aliadas. En personas, su cobertura se activa a partir de tres vidas y la pérdida máxima por evento suponía una exposición patrimonial acotada de 0.3% de su patrimonio. La protección catastrófica disponible en gastos médicos limitaba la exposición por riesgo a 1.1% del patrimonio, mientras que en daños materiales la misma equivalía a 2.3% y se considera relevante frente a lo reflejado por otros pares clasificados. No obstante, la subsidiaria contaba con reservas de contingencia para terremoto que cubrían en más de 100% la prioridad a cargo de dicho contrato a junio de 2020.

Expectativas de Fitch

- Fitch no espera cambios relevantes en la estructura de los contratos de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador, considerando el respaldo brindado en su totalidad por reaseguradores del grupo.

Clasificación en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigente en escala de Fitch se detallan a continuación:

- Fortaleza financiera de aseguradora en escala nacional en 'AA(slv)'; Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Apéndice A: Otras Consideraciones de Clasificación

A continuación, se resumen otras consideraciones técnicas que también son parte de los criterios de clasificación de Fitch.

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador considera el beneficio de soporte que podría estar disponible por parte de su matriz MAPFRE América, compañía tenedora de la operación en Latinoamérica y, a su vez, subsidiaria de MAPFRE S.A. En opinión de Fitch, dicho apoyo estaría disponible si fuese necesario, dada la importancia estratégica de la subsidiaria evidenciada en el uso de la marca y la estandarización de políticas de suscripción, gobierno corporativo y reaseguro, entre otros aspectos.

La decisión de asignar a MAPFRE Seguros El Salvador dicha clasificación ha sido básicamente en función de dos conceptos generales dentro de los lineamientos internos de la agencia y la misma se relaciona con la calidad crediticia de MAPFRE, S.A., a la cual Fitch ha otorgado una clasificación de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+' en escala internacional.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch considera que las políticas y la estructura de gobierno de MAPFRE Seguros El Salvador son adecuadas y neutrales para la clasificación.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero: MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD miles, actualizados al 30 de junio de 2020)	Jun 2020	Dic 2019	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016
Balance General					
Activos Líquidos	48,389	41,564	39,596	37,053	32,975
Disponible	5,380	3,056	2,742	3,392	1,677
Inversiones Financieras Netas	43,008	38,507	36,855	33,661	31,298
Préstamos Netos	5,172	5,218	5,654	5,683	5,948
Primas por Cobrar	17,238	21,288	23,340	21,450	19,318
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	9,399	7,191	2,982	1,133	3,240
Inversiones Permanentes	359	362	552	558	564
Bienes Muebles e Inmuebles	1,310	1,392	1,375	1,491	1,398
Otros Activos	5,539	4,536	3,182	2,904	2,469
Total del Activo	87,406	81,552	76,681	70,271	65,910
Obligaciones con Asegurados	3,095	4,286	3,659	1,711	1,944
Reservas Técnicas	30,228	30,142	28,710	28,399	26,980
Reservas para Siniestros	8,476	6,407	5,090	4,482	3,167
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	8,184	4,929	7,603	6,691	6,956
Obligaciones Financieras	0	0	0	0	0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,929	2,839	2,367	2,360	1,960
Cuentas por Pagar	6,101	2,810	2,380	2,084	1,519
Otros Pasivos	3,733	4,393	3,777	3,527	4,060
Total de Pasivos	62,745	55,806	53,585	49,254	46,585
Capital Social Pagado	15,000	15,000	10,000	10,000	10,000
Resultados Acumulados	7,641	4,150	7,505	5,940	4,467
Resultados del Ejercicio	2,020	3,613	3,092	2,550	2,287
Total de Patrimonio	24,661	25,746	23,098	21,017	19,325
Total de Pasivo y Patrimonio	87,406	81,552	76,682	70,271	65,910
Estado de Resultados					
Primas Emitidas Netas	37,658	81,282	74,404	67,140	63,115
Primas Cedidas	(14,736)	(35,358)	(33,511)	(28,694)	(27,614)
Primas Retenidas Netas	22,922	45,924	40,893	38,446	35,502
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(16,156)	(42,060)	(39,361)	(33,606)	(34,947)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	4,387	13,648	11,310	9,435	10,391
Siniestros Netos Retenidos	(11,769)	(28,412)	(28,051)	(24,171)	(24,556)
Ingresos o Egresos Técnicos por Variación en Reservas	(2,154)	(2,750)	(918)	(2,734)	(401)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(5,194)	(10,280)	(8,498)	(8,085)	(7,688)
Comisiones de Reaseguro	2,574	6,547	5,830	4,846	4,961
Resultado Técnico	6,379	11,029	9,256	8,301	7,818
Gastos de Administración	(4,425)	(8,791)	(7,901)	(7,296)	(7,171)
Resultado de Operación	1,954	2,238	1,355	1,005	647
Ingresos Financieros	1,271	2,690	2,428	2,412	2,349
Gastos Financieros y Reservas de Saneamiento	(949)	(904)	(843)	(1,430)	(1,022)
Otros Ingresos Netos	635	2,070	1,659	1,683	1,506
Resultado antes de Impuestos	2,910	6,094	4,599	3,671	3,480
Provisión para el Impuesto a la Renta	(890)	(1,936)	(1,507)	(1,121)	(1,193)
Resultado Neto	2,020	4,158	3,092	2,550	2,287

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Información Regulatoria

Nombre Emisor o Sociedad Administradora: MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fecha del Consejo de Clasificación: 12/octubre/2020

Número de Sesión: 110-2020

Fecha de La Información Financiera en que se Basó la Clasificación

No Auditada: 30/junio/2020

CLASE DE REUNIÓN (Ordinaria/Extraordinaria): Ordinaria

Clasificación Anterior (Si Aplica): 'EAA(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador"

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

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

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 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. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o deseminación 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.

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".