

# MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Beneficio por Soporte:** La clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. (MAPFRE Seguros El Salvador) incorpora un beneficio parcial por soporte de su grupo propietario último, MAPFRE, S.A. (MAPFRE), con base en la capacidad (clasificación de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+', en escala internacional) y disposición de este para otorgarlo; esto último al ser una subsidiaria 'importante' para el grupo, conforme a la metodología de Fitch Ratings.

**Perfil de Negocio Moderado:** Fitch opina que el perfil de negocio de la aseguradora se favorece del reconocimiento de su franquicia en el mercado asegurador salvadoreño, congruente con el de su grupo, el cual cuenta con una franquicia fuerte en España y Latinoamérica. MAPFRE Seguros El Salvador se mantuvo en el tercer lugar del mercado local por primas retenidas y presentó una diversificación de cartera adecuada por líneas de negocio y geográficamente; no obstante, muestra concentración de primas en sus clientes principales.

**Apalancamiento Superior al Promedio:** El crecimiento de la operación al cierre de junio de 2021 influyó en un incremento en el apalancamiento de la aseguradora. La relación de primas retenidas a patrimonio fue de 2.2x (junio de 2020: 1.7x) y el apalancamiento neto fue de 3.6x (junio de 2020: 3.2x), ambos por encima del promedio del mercado de 1.2x y 2.1x, respectivamente, a junio de 2021. Fitch opina que esto es resultado de la mezcla de negocios en vida y daños e influye también la política de maximización de capital de su grupo propietario.

**Desempeño Rentable Técnicamente:** Al cierre de junio de 2021, todas las líneas de seguros presentaban un resultado técnico positivo, aunque menor que el de junio de 2020 debido al aumento en la siniestralidad en ramos de personas. La operación exhibió un índice combinado de 92%, menor que el de 101% del mercado. Fitch considera que la estrategia de mantener una operación rentable técnicamente y un control de gastos operativos será clave para contener desviaciones potenciales en los resultados por complicaciones en el entorno operativo.

**Liquidez Adecuada:** Fitch opina que la aseguradora mantendrá una posición de liquidez adecuada y no estima cambios relevantes en la diversificación de su portafolio de inversiones. También considera que una reducción en la clasificación soberana del país influiría a su vez en una calidad crediticia menor de sus activos de riesgo.

## Sensibilidades de Clasificación

**Soporte de Grupo:** Dado el beneficio de soporte incorporado en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, cambios desfavorables en la capacidad del grupo para proveerle soporte, así como en su disposición para otorgarlo, podrían derivar en cambios de clasificación negativos.

**Deterioro en Entorno Operativo:** Una baja en la clasificación provendría de un deterioro en el entorno operativo del país que resultase en una reducción de la clasificación soberana y conllevarse un debilitamiento en el perfil de negocio y un aumento en el perfil de riesgo de sus activos, además de incidir en desviaciones significativas en su rentabilidad y capitalización.

**Deterioro en Desempeño:** Una acción de clasificación negativa se asociaría a presiones en el desempeño, que hicieran que el índice de siniestralidad incurrida llegara a 70% y el índice combinado a 100%, alejándose del promedio de los últimos tres años y de sus pares.

**Diversificación Mayor, Rentabilidad Sostenida y Apalancamiento Controlado:** Movimientos de clasificación positivos provendrían de mejoras en el perfil de negocio impulsadas, entre otros, por una diversificación mayor de su portafolio de primas en los clientes principales. También se asociaría al sostenimiento de un desempeño técnico positivo e índices de rentabilidad favorables frente al mercado, así como a relaciones de apalancamiento controladas.

## Clasificaciones

### MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAA(slv)

## Perspectivas

Estable

## Resumen Financiero

### MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Activos	87.4	91.7
Patrimonio	24.7	28.9
Resultado Neto	2.0	2.3
Primas Netas	37.6	55.5
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	60.6	63.9
Índice Combinado (%)	91.3	92.2
Retorno de Activos (antes de impuestos) (%)	7.2	7.1
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	17.0	17.4

PDR - Prima devengada retenida.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

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

## Informes Relacionados

[El Salvador \(Junio 2021\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Sector Asegurador en El Salvador \(Diciembre 2020\)](#)

## Analistas

Miguel Martínez  
+503 25166628  
[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

Jazmín Roque  
+503 25166607  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

## Perfil de Negocio

### Perfil de Negocio Moderado

En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un perfil de negocio moderado frente a otros competidores del mercado asegurador salvadoreño, fundamentado en el reconocimiento de su franquicia alineada a la de su grupo propietario, que cuenta con una franquicia fuerte en España y Latinoamérica. La posición competitiva de MAPFRE Seguros El Salvador sigue siendo relevante en el mercado local. A su vez, la diversificación de su cartera por líneas de negocio y geográficamente es adecuada y menos limitada que la de otros pares. Asimismo, en opinión de Fitch, su apetito de riesgo está alineado con el promedio del mercado, aunque presenta una concentración de primas en sus clientes principales.

Al cierre de junio de 2021, su escala de operación le permitió posicionarse en el tercer lugar del mercado por primas suscritas y retenidas, con cuotas de 13.6% (diciembre 2020: 11.6%) y 13.3% (diciembre 2020: 10.8%), respectivamente. Su cartera de primas retenidas experimentó un crecimiento significativo al cierre del primer semestre de 2021, de casi 50% comparado con igual fecha de 2020 (mercado: 22%). Fue influenciado por la suscripción de un negocio importante por medio de uno de sus canales comerciales de contribución relevante, como es el de instituciones financieras, a través del cual la compañía estima seguir creciendo.

El crecimiento de las primas retenidas de MAPFRE Seguros El Salvador provino también de los ramos de vida colectivo y de accidentes y enfermedad, cuya participación equivalió a 65% de la cartera total a junio de 2021 (diciembre 2020: 60%). Con ello, el crecimiento en las líneas de seguros de personas fue de 70% a junio de 2021 respecto a junio de 2020, mientras que en seguros de daños fue de 4%. Esto último fue por influencia del crecimiento bajo en la producción del ramo principal de autos, de 1%, la cual sigue recuperándose tras la contracción de 10% registrada al cierre de 2020, atribuido a las complicaciones en el entorno económico derivado de la pandemia por el coronavirus.

La aseguradora mantiene una diversificación de negocio adecuada. A junio de 2021, 45% de la cartera de primas retenidas correspondió a ramos de vida (diciembre de 2020: 33%), 32% a ramos de accidentes y enfermedades (diciembre de 2020: 38%), 22% a ramos de daños (diciembre de 2020: 28%) y 1% a fianzas. Por clientes, MAPFRE Seguros El Salvador siguió presentando una concentración relevante de primas en los ocho principales (diciembre 2020: 38%; diciembre 2019: 40%), lo que Fitch opina que introduce un poder de negociación y un riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento.

Por canales de distribución, el de corredores y agentes independientes siguen siendo el canal comercial principal, puesto que 56% de las primas netas a junio de 2021 (diciembre 2020: 57%) fueron generadas por su medio. El canal de bancos y entidades financieras participó con 18% (diciembre 2020: 12%) y el de negocios por coaseguro y reaseguro, con 13% (diciembre 2020: 11%). También, 4% de la cartera fue suscrito de forma directa, mientras que 9% provenía de la red de agentes propios y oficinas delegadas. A través de este último canal se suscribe la mayor proporción de los negocios individuales de vida y de autos, ya que en los demás canales predomina la suscripción de cuentas de orden colectivo.

Para 2021, la administración de la aseguradora estima renovar un porcentaje alto de su cartera, así como crear nuevos negocios, hasta alcanzar un ritmo de crecimiento en primas conservador de 6%, aunque por encima del 3% registrado en 2020. En términos de resultados, la estimación es lograr un nivel al menos similar al de 2020 y, por ramos, se busca fomentar el crecimiento de los de vida y de salud, suscribir un volumen mayor de negocios individuales masivos y microseguros y, a nivel general, lograr una productividad mayor en sus diferentes canales de distribución. El nivel de servicio provisto y la capacidad de innovación son claves en la estrategia de MAPFRE Seguros El Salvador, lo que podrá favorecerse del proceso de migración hacia una nueva plataforma tecnológica corporativa.

### Comparación de Pares

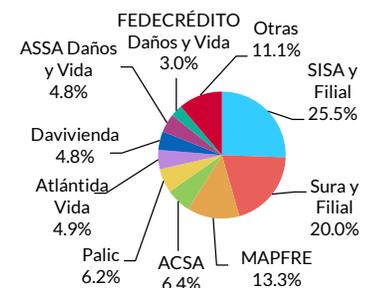
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

### 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.

### Cuotas de Mercado

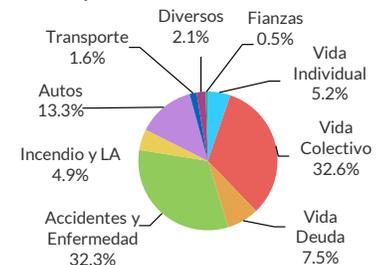
Por primas retenidas, al 30 de junio de 2021



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

### Distribución del Portafolio de Primas Retenidas

Al 30 de junio de 2021



LA- Líneas aliadas.  
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Propiedad

### Estructura de Propiedad Positiva para la Clasificación

El capital accionario de MAPFRE Seguros El Salvador pertenece en 78.1% a MAPFRE América, S.A. (MAPFRE América). El resto es propiedad de otros 36 accionistas, cuyas participaciones no superan 5% del capital accionario. A su vez, MAPFRE América es propiedad de MAPFRE, un grupo empresarial español cuya mayoría de acciones pertenece a Fundación MAPFRE.

En la clasificación de la aseguradora, Fitch evaluó como positiva su propiedad accionaria, considerando la capacidad de MAPFRE de brindar soporte a la aseguradora, dado que su clasificación de fortaleza financiera de seguros otorgada por Fitch en escala internacional es de 'A+', con Perspectiva Estable y su clasificación de riesgo emisor es de 'A-'. La agencia también consideró la disposición de soporte del grupo, lo cual se fundamenta en la evaluación de Fitch de que la operación de MAPFRE Seguros El Salvador es estratégicamente importante para el grupo. Esto se sustenta en aspectos como la marca compartida, sinergias operativas, y el apoyo técnico y de reaseguro que proporciona MAPFRE a la subsidiaria local.

## Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios no auditados de la compañía al 30 de junio de 2021, los cuales fueron revisados por la firma KMPG, la cual concluyó que dicha información se ha preparado de conformidad con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

## Capitalización y Apalancamiento

### Influencia de Maximización de Capital en Apalancamiento Superior al Promedio

La base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador experimentó un incremento al cierre de junio de 2021, para un total de USD28.9 millones (diciembre 2020: USD26.5 millones) gracias a la acumulación de los resultados del período. Sin embargo, la aseguradora mantiene una política de maximización de capital derivada de su accionista, con base en la cual la distribución de dividendos equivale a 50% de la utilidad distribuible del ejercicio anterior (2020: 40% del total en 2019 y 2019: 17% del total en 2018). Por lo tanto, el apalancamiento de activos, medido en relación con el patrimonio total, fue de 3.2x a junio de 2021, superior a 2.4x del mercado, y el apalancamiento operativo fue de 1.9x, también mayor que 1.1x del mercado.

Por otra parte, el crecimiento fuerte del período en primas retenidas influyó en que la relación de primas retenidas a patrimonio, de 2.2x a junio de 2021, fuera mayor que la registrada en junio de 2019 de 1.7x, mientras que el apalancamiento neto fue de 3.6x (junio de 2020: 3.2x). Ambos indicadores se mantuvieron superiores al promedio del mercado de 1.2x y 2.1x, respectivamente, a junio de 2021. MAPFRE Seguros El Salvador exhibió también un incremento en el apalancamiento bruto, considerando la participación importante del reaseguro en las reservas de siniestros. Fitch opina que, debido a su mezcla de negocios en vida y daños, la aseguradora seguirá operando con niveles de apalancamiento superiores a los de sus pares de mercado. No obstante, estima que estos retornarían a sus promedios históricos al cierre de 2021, congruente con las proyecciones de un crecimiento conservador y siempre rentable.

### Expectativas de Fitch

- Fitch opina que las relaciones de apalancamiento de la aseguradora se mantendrán adecuadas para su categoría de riesgo, aunque, superiores al promedio del mercado. Esto es influenciado por su mezcla de negocios y la política de maximización de capital de su propietario.
- Fitch estima que mantener una distribución de dividendos conservadora permitirá que la operación pueda afrontar desviaciones en resultados, por complicaciones en el entorno operativo o deterioros en la calidad crediticia de sus activos de riesgo de riesgo. Esto último sería ante una baja en la clasificación soberana de El Salvador.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2019	Jun 2020
Apalancamiento Operativo	2.13	1.99
Apalancamiento de Activos	3.33	3.01
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.74	2.23
Apalancamiento Neto (x) <sup>a</sup>	3.16	3.60
Apalancamiento Bruto (x) <sup>b</sup>	4.57	5.35

<sup>a</sup> Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. <sup>b</sup> Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.  
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. En el caso de MAPFRE Seguros El Salvador, su fuente principal de fondeo es su capital y la agencia opina que, de ser necesaria cualquier necesidad de fondeo, este provendría de su grupo propietario, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la clasificación de riesgo de la subsidiaria.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no anticipa cambios en el nivel de flexibilidad financiera y capacidad de fondeo de la aseguradora, las cuales estima que seguirán alineadas en primera instancia a su capital.
- Fitch también opina que la operación de MAPFRE Seguros El Salvador seguirá beneficiada por el soporte que estaría disponible por parte de su grupo propietario, en caso de requerirlo.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Desempeño Financiero Sustentado en Rentabilidad Técnica

Al cierre de junio de 2021, el crecimiento fuerte en los ingresos de primas de la aseguradora por negocios nuevos generó una exposición mayor a siniestros. Esto, junto al volumen importante de reclamos por coronavirus en los ramos de vida colectivo y deuda (30% del total pagado en cada caso) y a la recuperación en la frecuencia de reclamaciones en ramos como el de salud, incidió en un crecimiento también significativo en el total de siniestros retenidos por MAPFRE Seguros El Salvador. Ante ello, el índice de siniestralidad incurrida a prima devengada creció 3 puntos porcentuales hasta 64% en junio de 2021, por encima del promedio de 61% en el mercado asegurador a la misma fecha. La administración de la aseguradora estima que, a diciembre de 2021, el índice sería similar o inferior al registrado a diciembre de 2020, de 66%.

En términos de eficiencia operativa, la aseguradora mantuvo una relación controlada de gastos operativos netos a primas retenida, de 28% a junio de 2021, similar a la de diciembre de 2020 e inferior a la registrada a junio de 2020 (30%). La relación continuó comparando favorablemente con el promedio del mercado de 40% al cierre del primer semestre de 2021 y se beneficia del plan de reducción de gastos operativos que MAPFRE Seguros El Salvador se mantiene impulsando con el objetivo de incrementar su competitividad.

Al cierre de junio de 2021, todas las líneas de seguros presentaban un resultado técnico positivo, aunque menor que el de junio de 2020 debido a la mayor siniestralidad del período en ramos de personas. Sin embargo, la operación exhibió un índice combinado inferior a 100%, que fue de 92% y seguía comparando favorablemente con el promedio de 101% del mercado a la misma fecha. Con base en ello, MAPFRE Seguros El Salvador presentó índices de rentabilidad de 7.1% sobre activos y 17.4% sobre patrimonio a junio de 2021, superiores a los niveles respectivos del mercado de 3.0% y 7.1% a la misma fecha.

### Expectativas de Fitch

- Fitch considera que la estrategia de la aseguradora de mantener una operación rentable técnicamente y un control de gastos operativos seguirá siendo clave para contener presiones en resultados, derivado de complicaciones adicionales en el entorno operativo, nuevos incrementos en reclamaciones por coronavirus en ramos como los de vida y salud, y el entorno de tasas de interés a la baja.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Siniestros incurridos/PDR (%)	60.6	63.9
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	30.7	28.2
Índice Combinado (%)	91.3	92.2
Índice Operativo (%)	89.9	90.2
Retorno de Activos (antes de Impuestos) (%)	7.2	7.1
ROE (%)	17.0	17.4

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

## Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

### Políticas de Inversión Conservadoras y Posición de Liquidez Adecuada

Al cierre de junio de 2021, el portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador seguía colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija. La mayor proporción de 46% correspondía a depósitos a plazo de instituciones financieras locales con clasificación en escala nacional de EA-(slv) o superior otorgada por Fitch y otras agencias. Seguidamente, 24% eran valores emitidos por el Estado (diciembre de 2020: 37.6% y junio de 2020: 34.2%), el cual tiene clasificación en moneda extranjera de 'B-' con Perspectiva Negativa, otorgada por Fitch. Dichos valores representaron 37.6% del patrimonio de la aseguradora.

Además, a junio de 2021, 13% del portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador estaba colocado en bonos emitidos a través del mecanismo de titularizaciones (junio de 2020: 17%), los cuales contaban con clasificaciones en escala nacional de EA+(slv) o superiores. Por otra parte, la colocación del portafolio en bonos emitidos directamente por instituciones financieras participó con 9% del total (junio de 2020: 11%), integrados principalmente por certificados de inversión a mediano plazo (63% del total) con clasificaciones en escala nacional de EA-(slv) o superiores. El resto correspondía a emisiones de títulos a corto plazo.

Por otra parte, 8% del portafolio estaba colocado en dos fondos de inversión de liquidez alta, puesto que permiten realizar retiros anticipados, mientras que una proporción menor seguía invertida en acciones de una sociedad salvadoreña con clasificación nacional de EAA-(slv) otorgada por otra agencia. La proporción de activos de riesgo en escala nacional de MAPFRE Seguros El Salvador, conformados por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a EBBB(slv), cartera de préstamos, primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días, e inversiones en inmuebles que no son para uso de la aseguradora, fue equivalente 18% del patrimonio, una proporción razonable, en opinión de Fitch.

En cuanto a su posición de liquidez, la relación de disponibilidades e inversiones para la aseguradora fue de 121% sobre reservas netas y 83% pasivo total a junio de 2021, menores que el promedio del mercado de 155% y 98% a la misma fecha. Sin embargo, Fitch también considera en su análisis la cobertura exclusiva de sus disponibilidades más el 50% de las inversiones a corto plazo sin grado de inversión en escala internacional, la cual fue de 94% sobre reservas de siniestros brutos y 206% sobre reservas de siniestros netas.

El rubro de primas por cobrar creció 32% a junio de 2021 con respecto a junio de 2020, congruente con el crecimiento en la producción de primas del período. Sin embargo, la rotación de cobro experimentó una mejora, al ser de 66 días a junio de 2021 (diciembre de 2020: 98 días y junio de 2020: 78 días), menor que el promedio de mercado (84 días). La proporción de primas con antigüedad superior a 90 días fue inferior a 1% a junio de 2021; ello, junto a la menor constitución de provisiones del período, denota la calidad crediticia buena de la cartera.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios relevantes en la diversificación del portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador, aunque considera que un deterioro en el entorno operativo, que resulte en una reducción en la clasificación soberana del país, influiría a su vez en una calidad crediticia menor en sus activos de riesgo.
- La agencia opina que la aseguradora mantendrá una posición de liquidez adecuada, dado que la colocación de recursos a corto plazo predomina en la composición de su portafolio de inversiones y considerando también la flexibilidad financiera que le supone el soporte disponible por parte de su grupo propietario en caso necesario.

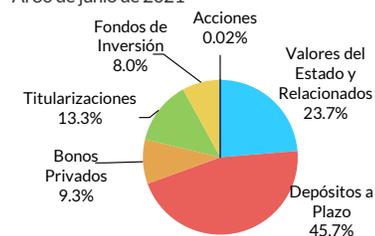
### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	125.0	120.8
Deuda Soberana / Patrimonio (%)	34.2	34.6
Activos Riesgos en Escala Nacional/ Patrimonio (%)	22.1	18.0
Primas por Cobrar/ Total de Activos (%)	69.9	78.9
Rotación de Cobranza (días)	78	66

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

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

Al 30 de junio de 2021



Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Adecuación de Reservas

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

Al cierre de junio de 2021, la base total de reservas técnicas de MAPFRE Seguros El Salvador creció 12% con respecto a junio de 2020, explicado principalmente por el aumento en las reservas de riesgos en curso, en congruencia con el volumen mayor de primas retenidas en seguros colectivos de vida, deuda, accidentes y salud. Por su parte, las reservas de siniestros crecieron 5%, en su mayoría por siniestros reportados en esos mismos ramos. Los indicadores de apalancamiento de reservas de siniestros sobre patrimonio y sobre siniestros incurridos continuaron siendo menores de 1.0x a junio de 2021, por lo que el perfil de riesgo de las reservas mantiene una influencia baja en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador.

En cuanto a la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, la relación fue de 1.4x a junio de 2021 (diciembre de 2020: 1.3x y junio de 2020: 1.2x). Lo anterior denota cierta precaución en el crecimiento de las reservas de siniestros respecto al aumento de riesgos suscritos dentro de los parámetros de Fitch. Ello se ha visto influenciado por la mayor frecuencia de reclamos por coronavirus enfrentados en ramos de accidentes y salud, como en los de vida, aunque cada vez más contenidos en este último ramo gracias a los avances en el proceso de vacunación del país.

### Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios en la estructura de las reservas de la compañía en los próximos 12 meses, cuyo comportamiento considera que se mantendrá congruente con el perfil de riesgo de los negocios suscritos y retenidos.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Esquema Respaldo por Reaseguradora del Grupo

Como resultado del crecimiento del período en primas retenidas, MAPFRE Seguros El Salvador experimentó un incremento en el nivel de retención de primas a junio de 2021. Sin embargo, la administración estima que la misma permanecería similar al promedio exhibido en 2018-2020 de 56%, menor que el promedio de mercado de 60%. El esquema de reaseguro vigente a partir de julio de 2021, no mostró cambios relevantes, por lo que la aseguradora sigue protegiendo los seguros de vida y de salud con contratos no proporcionales, en los que la prioridad a su cargo supone 0.2% del patrimonio por riesgo individual. Mediante un contrato regional se protegen cuentas corporativas, a su vez regionales, en ramos de personas, con lo que se logra frenar el impacto de desviaciones en su desempeño.

En líneas de seguros de daños, la protección es principalmente de tipo proporcional, con una exposición máxima por riesgo a cargo de la aseguradora equivalente a 2% de su patrimonio. En ramos diversos y técnicos, la aseguradora participa con 50% por riesgo y cuenta a partir de ese monto con una cobertura adicional tipo excedente. Solo en ramos de autos y transporte la protección continúa siendo mediante contratos no proporcionales, con exposiciones por riesgo acotadas, inferiores a 0.4% del patrimonio por riesgo.

Por otra parte, la cobertura se mantuvo con contrato proporcional para fianzas con contratistas y seguros de crédito, en cuyo caso el reasegurador es Solunion Seguros, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, relacionada con el grupo propietario de la aseguradora. El resto del esquema es respaldado por la reaseguradora cautiva de su grupo propietario, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A.

MAPFRE Seguros El Salvador cuenta también con contratos de reaseguro excesos de pérdidas catastróficos para ramos de vida e incendio y terremoto. En vida, su cobertura se activa a partir de tres vidas y la pérdida máxima por evento supone una exposición patrimonial de 0.3% de su patrimonio. Por su parte, la protección catastrófica disponible en incendio y terremoto supone una prioridad 2.1% del patrimonio por evento, la cual Fitch 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 dos veces la prioridad a su cargo.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) <sup>a</sup>	0.6	0.6
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.5	0.5
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	39.2	35.7
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.2	1.4

<sup>a</sup>Apalancamiento de reservas.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	60.9	61.3
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	64.8	49.6

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios significativos en la estructura en el esquema de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador y considera que la operación seguirá favorecida por la estabilidad en el acceso a capacidad de reaseguro por parte de empresas relacionadas con su grupo propietario, lo que además permite reducir el riesgo de contraparte.

## Clasificación 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 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 un beneficio parcial por el soporte que podría estar disponible por parte de su propietario último, MAPFRE, en caso necesario. Esto es conforme a las siguientes consideraciones.

- El grupo tiene capacidad para proveer el soporte, dada la clasificación de fortaleza financiera de aseguradora (FFA) de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE, de 'A+', así como su clasificación de riesgo emisor de 'A-' en escala internacional, ambas con Perspectiva Estable, otorgadas por Fitch.
- Existe disposición de soporte del grupo, dado que, bajo la metodología de grupo de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador es considerada como una subsidiaria 'Importante' para su grupo propietario. Esto tiene en cuenta la marca que comparten, el historial y la posibilidad de soporte de la operación para el grupo, las sinergias operativas, su desempeño financiero y resultados frente a las expectativas del grupo, su tamaño relativo, la probabilidad de venta baja de su operación en el horizonte de la clasificación, y el impacto limitado que tendría para el grupo, en opinión de la agencia.

### 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 corporativo 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)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Jun 2021
<b>Balance General</b>						
Disponible	1,677	3,392	2,744	3,057	5,150	7,503
Inversiones Financieras	31,298	33,661	36,855	38,507	44,535	44,656
Préstamos Netos	5,948	5,683	5,654	5,218	4,983	4,950
Primas por Cobrar	19,318	21,450	23,340	21,288	23,845	22,774
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	3,240	1,133	2,982	7,191	3,087	4,443
Inversiones Permanentes	564	558	552	362	356	353
Bienes Muebles e Inmuebles	1,398	1,491	1,375	1,392	1,195	1,843
Otros Activos	2,469	2,904	3,182	4,536	6,950	5,169
<b>Total del Activo</b>	<b>65,910</b>	<b>70,271</b>	<b>76,682</b>	<b>81,552</b>	<b>90,101</b>	<b>91,691</b>
Obligaciones con Asegurados	1,944	1,711	3,659	4,286	3,532	2,335
Reservas Técnicas	26,980	28,399	28,710	30,142	29,667	34,280
Reservas para Siniestros	3,167	4,482	5,090	6,407	8,466	8,906
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,956	6,691	7,603	4,929	8,935	6,108
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	1,960	2,360	2,367	2,839	5,058	3,873
Provisiones	1,519	2,084	2,380	2,810	3,247	3,245
Otros Pasivos	4,060	3,527	3,777	4,393	4,651	4,075
<b>Total de Pasivos</b>	<b>46,585</b>	<b>49,254</b>	<b>53,585</b>	<b>55,806</b>	<b>63,556</b>	<b>62,822</b>
Capital Social Pagado	10,000	10,000	10,000	15,000	15,000	15,000
Reservas	2,000	2,000	2,134	2,437	2,830	2,830
Patrimonio Restringido	572	528	501	546	578	578
Resultados Acumulados	4,467	5,940	7,872	4,150	5,204	8,137
Resultados del Ejercicio	2,287	2,550	2,590	3,613	2,933	2,325
<b>Total del Patrimonio</b>	<b>19,325</b>	<b>21,017</b>	<b>23,098</b>	<b>25,746</b>	<b>26,545</b>	<b>28,869</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>	<b>65,910</b>	<b>70,271</b>	<b>76,682</b>	<b>81,552</b>	<b>90,101</b>	<b>91,691</b>
<b>Estado de Resultados</b>						
Primas Emitidas Netas	63,115	67,140	74,404	81,282	83,845	55,476
Primas Cedidas	(27,614)	(28,694)	(33,511)	(35,358)	(36,352)	(21,458)
<b>Primas Retenidas Netas</b>	<b>35,502</b>	<b>38,446</b>	<b>40,893</b>	<b>45,924</b>	<b>47,492</b>	<b>34,018</b>
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(34,947)	(33,606)	(39,361)	(42,060)	(42,797)	(27,181)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	10,391	9,435	11,310	13,648	13,024	8,819
<b>Siniestros Netos Retenidos</b>	<b>(24,556)</b>	<b>(24,171)</b>	<b>(28,051)</b>	<b>(28,412)</b>	<b>(29,773)</b>	<b>(18,362)</b>

**Resumen Financiero – MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.**

(USD miles)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Jun 2021
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	(401)	(2,734)	(918)	(2,750)	(1,583)	(5,053)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(7,688)	(8,085)	(8,498)	(10,280)	(11,786)	(9,413)
Comisiones por Reaseguro Cedido	4,961	4,846	5,830	6,547	7,598	4,963
<b>Resultado Técnico</b>	<b>7,818</b>	<b>8,301</b>	<b>9,256</b>	<b>11,029</b>	<b>11,948</b>	<b>6,152</b>
Gastos de Administración	(7,171)	(7,296)	(7,901)	(8,791)	(9,208)	(5,147)
<b>Resultado de Operación</b>	<b>647</b>	<b>1,005</b>	<b>1,355</b>	<b>2,238</b>	<b>2,740</b>	<b>1,005</b>
Ingresos Financieros	2,349	2,412	2,428	2,690	2,643	1,454
Gastos Financieros	(1,022)	(1,430)	(843)	(904)	(1,467)	(866)
Otros Ingresos Netos	1,506	1,683	1,659	2,373	1,695	1,568
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>3,480</b>	<b>3,671</b>	<b>4,599</b>	<b>6,398</b>	<b>5,610</b>	<b>3,161</b>
Provisión para el Impuesto a la Renta y Contribución Especial	(1,193)	(1,121)	(1,507)	(1,936)	(1,707)	(836)
<b>Resultado Neto</b>	<b>2,287</b>	<b>2,550</b>	<b>3,092</b>	<b>4,462</b>	<b>3,903</b>	<b>2,325</b>

Fuente: MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

---

## Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 20/septiembre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 066-2021

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

--NO AUDITADA: 30/junio/2021

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 pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

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

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

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

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](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 afirmo 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 autoridad compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2021 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.