

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Beneficio por Soporte: Fitch Ratings incorpora en la clasificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. (MAPFRE Seguros El Salvador) un beneficio parcial por soporte de su grupo controlador, en el cual MAPFRE, S.A. es la compañía tenedora. Fitch ha considerado la capacidad del grupo para otorgarle soporte (clasificación de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+', en escala internacional), en caso necesario, como la disposición para hacerlo por considerar a la compañía como 'Importante' para el grupo, conforme a su metodología de grupo.

Perfil de Negocio Favorable: El perfil se fundamenta en la posición competitiva favorable y en el reconocimiento de la franquicia de MAPFRE Seguros El Salvador en el mercado local, alineado con su trayectoria amplia y a la franquicia fuerte en España y Latinoamérica del grupo. La compañía mantuvo el tercer lugar del mercado salvadoreño por primas retenidas y una diversificación buena de su cartera por líneas de negocio, canales de distribución y geografía; no obstante, muestra una concentración relevante de primas en sus clientes principales.

Apalancamiento Superior al Promedio: Fitch considera que el apalancamiento de la compañía seguirá influenciado por su mezcla de negocios mixta, la participación relevante de las reservas matemáticas en su balance y la política de maximización de capital de su propietario. Al cierre de 2021, el apalancamiento operativo y de activos (de 1.82x y 2.96x, respectivamente), superaron a las relaciones del mercado, de 1.13x y 2.43x, en el mismo orden. También, la relación de primas retenidas sobre patrimonio y el apalancamiento neto de 1.91x y 3.16x fueron mayores que 1.27x y 2.1x del mercado.

Desempeño Técnico Bueno: Al 31 de diciembre de 2021, el índice combinado (95%) y de cobertura operativa (93%) de MAPFRE Seguros El Salvador se compararon favorablemente con los del mercado (101% y 97%). La salida de un negocio de desempeño desfavorable, junto a la estrategia de crecimiento rentable en sus ramos de mayor frecuencia de siniestros, suscripción mayor de negocios individuales, control de gastos, mejora y mayor automatización de procesos, será clave para contener presiones en sus resultados frente a un entorno operativo (EO) retador.

Liquidez Adecuada: Fitch considera que MAPFRE Seguros El Salvador mantendrá una posición adecuada de liquidez frente a sus obligaciones, fundamentado en su política conservadora de inversiones, en las que predomina la colocación de recursos a corto plazo, y en la flexibilidad financiera que le genera el soporte disponible de su grupo controlador, de ser necesario.

Respaldo del Grupo en Reaseguro: El esquema de reaseguro sigue contando con el respaldo contractual del reasegurador cautivo del grupo, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A (MAPFRE RE). Fitch considera que este aspecto favorece la capacidad de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador, y minimiza el riesgo de disputas por incobrabilidad de saldos pendientes.

Sensibilidades de Clasificación

Soporte de Grupo: Dado el beneficio de soporte incorporado en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, y 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 Desempeño y Apalancamiento: Una acción de clasificación negativa se asociaría a presiones en el desempeño, que hicieran que el índice de cobertura operativa fuera superior a 96%, y que incidiera en un incremento en sus niveles de apalancamiento, hasta alejarse sostenidamente del promedio de los últimos tres años y de sus pares relevantes.

Clasificaciones

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fortaleza Financiera de Aseguradora EAA(slv)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Activos	90.1	88.6
Patrimonio	26.5	28.3
Resultado Neto	3.9	4.4
Primas Netas	83.8	100.8
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	66.4	65.7
Índice Combinado (%)	94.6	95.4
Retorno de Activos (antes de Impuestos) (%)	6.5	6.7
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	14.9	16.2

PDR - Prima devengada retenida.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Enero 2022)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Informes Relacionados

El Salvador (Marzo 2022)

Analistas

Miguel Martínez
+503 25166628
miguel.martinez@fitchratings.com

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

Diversificación Mayor, Inversión Conservadora y Rentabilidad Buena: Los movimientos de clasificación positivos provendrían de un crecimiento y diversificación mayor de su cartera en riesgos individuales, siempre que sus índices de apalancamiento sigan en niveles controlados. La clasificación se favorecería también del mantenimiento de un portafolio de inversión conservador e índices de rentabilidad que persistan favorables frente a sus pares de mercado.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocio Favorable

En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un perfil de negocio favorable frente a otros competidores del mercado asegurador salvadoreño. Esto se fundamenta en su posición competitiva favorable y el reconocimiento de su franquicia a nivel local, alineada a su trayectoria amplia y a la franquicia fuerte en España y Latinoamérica de su grupo propietario. Asimismo, Fitch opina que la diversificación de su cartera por líneas de negocio y canales de distribución es buena y, no obstante, es menor en cuanto a sus clientes principales. La agencia también opina que su apetito de riesgo está alineado con el promedio del mercado.

Al cierre de 2021, la escala de operación de la compañía le permitió posicionarse en el segundo lugar del mercado por primas suscritas y en el tercero por primas retenidas, con cuotas de 12.2% (diciembre 2020: 11.6%) y 11.0% (diciembre 2020: 10.8%), respectivamente. El crecimiento de su cartera de primas suscritas y retenidas fue de 20% al cierre de 2021, comparado con igual fecha de 2020 (mercado: 14%). Fue influenciado por la suscripción en diciembre de la cobertura de saldo deudor con un cliente que es atendido por el grupo a escala regional, y que para MAPFRE Seguros El Salvador supone el ingreso de un volumen importante de primas.

La compañía registró un crecimiento generalizado en su cartera de primas, con excepción del ramo de fianzas. Al cierre de 2021, las primas retenidas en ramos de personas crecieron en 23% (2020: +9%; 2019: +20%), gracias a la suscripción de nuevos negocios, no solo el ramo de vida deuda, sino también en el de colectivos de vida junto a la recuperación en la suscripción de seguros de accidentes y enfermedades. Las primas retenidas en ramos de daños generales crecieron 16% (2020: -7%; 2019: -1%), en gran medida impulsada por la recuperación en el crecimiento del ramo de autos, que en 2020 fue impactado por las complicaciones en el entorno económico. También el ramo de incendio mantuvo un ritmo de crecimiento importante.

La compañía mantiene una diversificación de negocio buena por líneas de negocio y canales de distribución. A diciembre de 2021, las primas retenidas de seguros de personas registraron una participación de 72% en la cartera total (diciembre 2020: 71%), con los ramos colectivos de vida y de accidentes y enfermedades destacando en importancia. Por su parte, los ramos de daños generales participaron con 28% de la cartera total de primas retenidas, entre los cuales sobresale la participación de los seguros de incendio y líneas aliadas y de autos.

Por canales de distribución, el de corredores sigue siendo el canal principal, puesto que 52% de las primas netas a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 57%), fueron generadas por su medio. El canal de bancos y entidades financieras participó con 20% (diciembre 2020: 12%), mientras que la producción generada en forma directa participó con 17% (diciembre 2020: 20%). También, 10%, similar que, en 2020, provenía de la red de agentes propios y oficinas delegadas, con presencia en todo el territorio nacional. Estos suscriben principalmente negocios individuales de vida y de autos, y en los demás canales predomina la suscripción de cuentas colectivas. Por clientes, la concentración de primas suscritas en los 10 principales clientes se incrementó (2021: 50%; 2020: 41%) tras el acuerdo regional de participar en la cobertura adicional de seguros con uno de sus clientes principales. Fitch opina que ese nivel de concentración genera un riesgo ante cualquier volatilidad en el comportamiento y desempeño de dichos clientes.

En 2022, MAPFRE Seguros El Salvador estima mantener un nivel de producción cercano al de 2021 al renovar la proporción mayor de su cartera y mantener sus negocios corporativos. El plan también considera fomentar la suscripción progresiva y participación de mercado en negocios individuales de vida, salud y autos, en congruencia con lo cual busca fortalecer el crecimiento por medio del canal digital y fomentar el aporte de la red afecta y de oficinas delegadas, en cuya formación se sigue invirtiendo. La estrategia de MAPFRE Seguros El Salvador también contempla planes de mejora en siniestralidad de los ramos de vida, salud y

Comparación de Pares

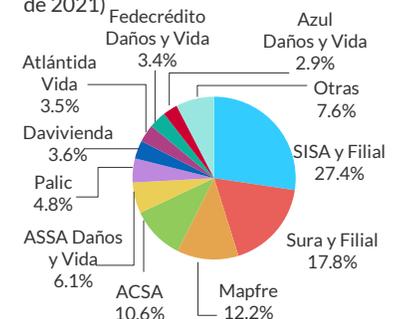
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

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

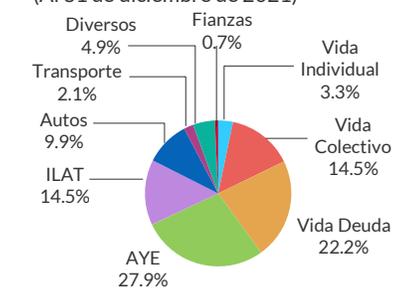
(Por primas suscritas, al 31 de diciembre de 2021)



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

Distribución del Portafolio de Primas Retenidas

(Al 31 de diciembre de 2021)



AYE - Accidentes y enfermedad.
ILA - Incendio y líneas aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

autos, seguir invirtiendo en la mejora y automatización de procesos internos tendientes a fortalecer la suscripción, y lograr niveles de rentabilidad similares a los de los últimos años.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch evalúa el gobierno corporativo de MAPFRE Seguros El Salvador como 'Moderado/Favorable', en función de la estructura del grupo al que pertenece, la estructura de gobierno, el nivel de transparencia financiera y la ausencia de problemas relacionados con cargos o incertidumbres civiles o criminales. El gobierno corporativo y la administración de la aseguradora no solo se apega a las exigencias de la regulación local, sino a las mejores prácticas implementadas por el grupo al cual pertenece.

Propiedad

Estructura de Propiedad Positiva para la Clasificación

El capital accionario de MAPFRE Seguros El Salvador pertenece en 78.11% 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, S.A., un grupo empresarial español cuya mayoría de acciones pertenece a Fundación MAPFRE.

En la clasificación de la compañía, Fitch evaluó como positiva su propiedad accionaria, considerando la capacidad de del grupo asegurador de brindarle soporte, dado que su clasificación de fortaleza financiera de seguros otorgada por Fitch en escala internacional es de 'A+', con Perspectiva Estable. La agencia también consideró la disposición de soporte, lo cual se fundamenta en su evaluación de que la operación de MAPFRE Seguros El Salvador es estratégicamente 'Importante' para el grupo. Esto se sustenta en aspectos como su historial de soporte a los objetivos del grupo, las sinergias y marca compartidas, el tamaño relativo de la operación local y sus resultados alineados con la expectativa del grupo.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre de 2021, los cuales fueron auditados por la firma KMPG, la cual presentó una opinión sin salvedades. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero.

Capitalización y Apalancamiento

Mezcla de Negocios y Maximización de Capital Influyen en Apalancamiento

La base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador creció en 6.8% al cierre de diciembre de 2021, para un total de USD28.3 millones (diciembre 2020: USD26.5 millones) gracias a la acumulación de los resultados del período, aunque sujetos a distribución. Al cierre de 2021, la distribución de dividendos fue equivalente a 33% de la utilidad distribuible de 2020, y al cierre de 2022, estará sujeta a la política de maximización de capital derivada de su accionista, con base en la cual la distribución es de hasta 50% de la utilidad distribuible del ejercicio anterior. También se contemplaría en el análisis de distribución, la evolución en la situación económica y resultados de la compañía.

MAPFRE Seguros El Salvador exhibió un crecimiento en sus índices de apalancamiento al cierre de diciembre de 2021, influenciado por el crecimiento mayor de su cartera de primas que en el patrimonio. Sobre este último, las primas retenidas representaron 1.91x, mayor que 1.27x del mercado, mientras que el apalancamiento neto de 3.16x en la compañía también superó al de 2.17x del mercado. Por su parte, el apalancamiento bruto registró un incremento explicado por el crecimiento de las primas suscritas, ya que las reservas brutas experimentaron una reducción. Fitch opina que la compañía seguirá operando con niveles de apalancamiento superiores a los de sus pares de mercado, debido no solo a la maximización de su capital, sino también a su mezcla de negocios mixta y participación relevante de las reservas matemáticas en su balance.

Las relaciones de apalancamiento operativo y de activos, los cuales miden el grado en que la compañía está apalancando sus pasivos de seguros y activos totales, registraron movimientos favorables hasta ubicarse en 1.82x y 2.96x al cierre de 2021, respectivamente. Sin embargo,

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Apalancamiento Operativo	2.16	1.82
Apalancamiento de Activos	3.20	2.96
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.69	1.91
Apalancamiento Neto (x) ^a	2.98	3.16
Apalancamiento Bruto (x) ^b	4.69	4.89

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

congruente con la mezcla de negocios y la maximización del capital, la comparación fue también superior a las relaciones del mercado, de 1.13x y 2.43x, en el mismo orden.

Expectativas de Fitch

- La agencia opina que, congruente con su estrategia de crecimiento conservador en 2022, lo que a su vez pueda provenir de un crecimiento económico menos bondadoso, la compañía mantendrá relaciones de apalancamiento adecuadas para su categoría de riesgo. No obstante, estas seguirían comparando por encima de los promedios del mercado, influenciado por su mezcla de negocios y la política de maximización de capital.
- Fitch estima que mantener una distribución de dividendos conservadora permitirá fortalecer el patrimonio de la compañía, y afrontar con mayor holgura desviaciones en resultados por complicaciones adicionales en el EO.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo con Recursos Propios y Soporte de Grupo en Última Instancia

En mercados en desarrollo como el salvadoreño, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus recursos de capital propios, como en el caso de MAPFRE Seguros El Salvador. Además, opina que las opciones disponibles de fondeo son más limitadas que en mercados de capital desarrollados, lo que restringe su flexibilidad financiera.

Expectativas de Fitch

- La agencia no anticipa cambios en el nivel de flexibilidad financiera y capacidad de fondeo de la compañía, las cuales estima que seguirán alineadas en primera instancia a su capital, y en caso necesario, se beneficiaría del soporte que la agencia opina estaría disponible por parte de su grupo propietario.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Financiero Sustentado en Rentabilidad Técnica

Al cierre de diciembre de 2021, MAPFRE Seguros El Salvador experimentó un incremento de 35% en siniestros brutos, influenciado por el crecimiento de la operación en todos sus ramos, así como por la frecuencia mayor y costo promedio de reclamos en seguros de salud y de autos comparado con 2020. Los seguros de personas de vida colectivo y vida deuda siguieron afectados además por reclamos asociados a casos de coronavirus, cuyo efecto se atenuó en parte por la cobertura de pandemia vigente en sus contratos de reaseguro desde 2020, por medio del reasegurador cautivo del grupo.

El crecimiento en el total de siniestros incurridos por la compañía fue de 15% a diciembre de 2021, lo cual fue levemente superado por el crecimiento de 16% en la cartera de primas devengadas a la misma fecha, resultando en un índice de siniestralidad incurrida sobre primas devengadas que se comparó por debajo del registrado en diciembre de 2020. Por otra parte, MAPFRE Seguros El Salvador registró un incremento en la participación de los gastos operativos netos sobre primas retenidas a 29.6% a diciembre de 2021, frente a 28.2% a diciembre de 2020, principalmente explicado mayores gastos de comisiones relacionado a la cartera nueva y a cuentas que dejaron de ser administradas en forma directa.

A diciembre de 2021, la compañía seguía presentando un resultado técnico positivo, tanto en ramos de daños como de personas, aunque menor que 2020 en la misma fecha, principalmente en seguros de vida deuda y salud. La salida programada de su participación en una cuenta de importancia cuyo desempeño era desfavorable, acompañado de la revisión de tarifas y de una estrategia derivación de cuentas al uso del centro de salud y de la red médica propia, favorecerá una mejora en la rentabilidad técnica de los ramos de personas en 2022.

MAPFRE Seguros El Salvador exhibió un índice combinado de 95% y un índice de cobertura operativa de 93% en 2021, favorables frente al promedio de 101% y 97% del mercado a la misma fecha. Los índices de rentabilidad antes de impuesto de 6.7% sobre activos y de rentabilidad neta de 16.2% sobre patrimonio, siguieron superando a los promedios de 2.5% y 4.6% del mercado, respectivamente.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Siniestros incurridos/PDR (%)	66.4	65.7
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	28.2	29.6
Índice Combinado (%)	94.6	95.4
Índice Operativo (%)	92.1	93.2
Retorno de Activos (antes de Impuestos) (%)	6.5	6.7
ROE (%)	14.9	16.2

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

Expectativas de Fitch

- La agencia considera que la estrategia de la compañía de mantener un crecimiento rentable en sus ramos de mayor frecuencia de siniestros, acompañado de una profundización mayor de su cartera en negocios en negocios individuales, control de gastos, mejora y automatización de procesos, será clave para contener presiones en sus resultados, derivado de complicaciones en el EO por un crecimiento económico bajo y niveles de inflación al alza.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Políticas de Inversión Conservadoras y Posición de Liquidez Adecuada

Al cierre de diciembre de 2021, el portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador seguía colocado principalmente en instrumentos de renta fija. La mayor proporción de 48% (2020: 38%) estaba colocado en 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%, al igual que en 2020, correspondía a bonos emitidos por el Estado, y 15% (2020: 14%) eran bonos emitidos a través del mecanismo de titularizaciones, los cuales contaban con clasificaciones en escala nacional de EA+(slv) o superiores.

Por otra parte, la colocación del portafolio en bonos de corto y mediano plazo emitidos directamente por instituciones financieras, participó con 10% del total, similar que en 2020, correspondientes a certificados de inversión bancarios y papel bursátil que cuentan con clasificaciones en escala nacional de EA-(slv) o superiores. Además, 3% del portafolio (2020: 14%) estaba colocado en dos fondos de inversión de liquidez alta, puesto que permiten realizar retiros anticipados, mientras que una proporción acotada del portafolio seguía invertida en acciones de una sociedad salvadoreña.

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 compañía, fue equivalente 19% del patrimonio al cierre de 2021 (2020: 20%), una proporción que se mantuvo razonable en opinión de Fitch.

En cuanto a su posición de liquidez, la relación de disponibilidades e inversiones para la aseguradora fue de 118% sobre reservas netas y 77% pasivo total a diciembre de 2021, menores que el promedio del mercado de 151% y 94% a la misma fecha. Sin embargo, Fitch también considera en su análisis la cobertura exclusiva de sus disponibilidades más el 50% de las inversiones colocadas a corto plazo, la cual fue de 200% sobre reservas de siniestros netas, y de 98% sobre reservas matemáticas. Lo anterior es a pesar de que MAPFRE Seguros El Salvador exhibe participaciones mayores de primas por cobrar y préstamos en su balance, con 29% y 6% del activo total a diciembre de 2021, frente a 21% y 3% del mercado asegurador.

El rubro de primas por cobrar registró un crecimiento razonable de 8% en la compañía a diciembre de 2021, con respecto a diciembre de 2020, inferior al crecimiento en su producción de primas. Además, la rotación de cobro en dicha cartera experimentó una mejora, al ser de 90 días a diciembre de 2021 (diciembre de 2020: 98 días), comparable con el promedio de mercado (89 días). La calidad de la cartera siguió siendo buena, evidente en una proporción de primas con antigüedad superior a 90 días que se mantuvo en 1%. Por su parte, la cartera de préstamos de la compañía se ha reducido con el tiempo y corresponde a la fecha a otorgamientos realizados exclusivamente a sus empleados.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima desviaciones en la adecuada posición de liquidez de MAPFRE Seguros El Salvador frente a sus obligaciones de seguros, fundamentado en su política conservadora de inversiones, en la colocación alta de recursos a corto plazo que predomina en su portafolio de inversiones, así como en la flexibilidad financiera que le supone el soporte disponible por parte de su grupo controlador, en caso necesario.
- La agencia espera que el portafolio de inversiones de la compañía se mantenga adecuadamente diversificado en instrumentos de calidad crediticia adecuada.

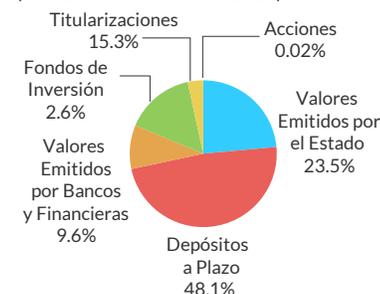
Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Disponibles e Inversiones/Reservas Netas (%)	130.3	118.6
Valores Emitidos por el Estado y Entidades Relacionadas/ Patrimonio (%)	50.7	42.7
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	19.8	18.7
Primas por Cobrar/ Total de Activos (%)	26.5	29.0
Rotación de Cobranza (Días)	98	90

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Baja en la Clasificación

El perfil de riesgo de las reservas mantiene una influencia baja en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, como lo sugieren los indicadores de apalancamiento de reservas de siniestros sobre patrimonio y sobre siniestros incurridos, los que continuaron siendo menores de 1.0x a diciembre de 2021. En cuanto a la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, la relación fue de 1.6x a la misma fecha (diciembre de 2020: 1.3x). Lo anterior denota cierta precaución en su crecimiento, aunque influenciado por la frecuencia mayor y aumento en el costo promedio de la atención de reclamos de accidentes y enfermedad comparado con 2020. También tuvo impacto la mayor siniestralidad de 2021 en ramos de vida, atribuida a los reclamos por coronavirus.

Al cierre de diciembre de 2021, la base total de reservas técnicas netas de MAPFRE Seguros El Salvador registró un crecimiento bajo de 2% con respecto a diciembre de 2020. Cabe destacar que, a esa misma fecha, las reservas matemáticas crecieron en 3%, mientras que las de riesgos en curso lo hicieron en 8%, en tanto que las reservas por siniestros se redujeron en 9%. En la estructura del total de reservas técnicas, 40% corresponde a reservas matemáticas, 40% a reservas de riesgos en curso y 20% a reservas de siniestros. La administración estima fortalecer la administración de sus reservas con apoyo del actuario regional del grupo.

Expectativas de Fitch

- La agencia 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. No se descarta un fortalecimiento gradual de las reservas matemáticas alineado a su estrategia de aumentar la suscripción de negocios individuales, incluyendo a los de vida suscritos por medio de la red de agentes exclusivos que sigue formando.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Esquema Respaldo por Reaseguradora del Grupo

El esquema de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador, vigente hasta finales de junio de 2022, sigue contando con el respaldo contractual de MAPFRE RE. La compañía trabaja también con otros reaseguradores internacionales aprobados por el grupo para colocaciones de tipo facultativo, ya sea en forma directa o a través de corredores de reaseguro, aunque también para algunos riesgos locales trabaja con otras aseguradoras del mercado salvadoreño. Los ramos de personas siguen protegidos mediante contratos de reaseguro no proporcionales, en los que la prioridad a su cargo supone 0.2% del patrimonio por riesgo individual. Además, mediante un contrato regional, se protegen las exposiciones en ramos de personas en cuentas corporativas, a su vez regionales, con lo que se frenar el impacto de desviaciones en su desempeño.

En ramos de daños, la protección se mantuvo bajo la misma estructura. En seguros de incendio, la compañía cuenta con protección de contrato exceso de pérdidas operativo, que le supone una prioridad por riesgo de 0.6% del patrimonio, y además cuenta con protección mediante contrato proporcional excedente, siendo la exposición máxima por riesgo equivalente a 1.8% de su patrimonio. En ramos diversos y técnicos, y en otros de responsabilidad civil, la aseguradora participa con 50% por riesgo y cuenta, además, con una cobertura adicional tipo excedente. También en seguros de responsabilidad civil, robo y fidelidad la protección es proporcional cuota parte. Por su parte, en el ramo de autos la protección continúa siendo de tipo no proporcional, en cuyo caso la exposición equivale a 0.2% del patrimonio por riesgo.

En el caso de fianzas con contratistas y seguros de crédito, la protección se mantuvo con contrato proporcional a cargo de 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.

MAPFRE Seguros El Salvador cuenta también con contratos de reaseguro excesos de pérdidas catastróficos para ramos de personas y de incendio y terremoto. En vida, la pérdida máxima por

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) ^a	0.7	0.5
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.3	1.6
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	77.8	80.3

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

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2020	Dic 2021
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	56.6	56.9
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	53.0	34.3

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

evento supone una exposición patrimonial de 0.3% del patrimonio, mientras que la protección catastrófica disponible en gastos médicos supone una prioridad por evento de 1.1% del 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 dicha prioridad por evento.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios significativos en la renovación del programa de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador y considera que la operación seguirá beneficiada por la capacidad de reaseguro provista por el reasegurador cautivo de su grupo propietario, lo que, además, reduce el riesgo de disputas por incobrabilidad de saldos pendientes.

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.

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 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Dic 2021- 2020 (%)
Balance General						
Disponible	3,392	2,744	3,057	5,150	3,208	(37.7)
Inversiones Financieras	33,661	36,855	38,507	44,535	42,873	(3.7)
Préstamos Netos	5,683	5,654	5,218	4,983	4,983	0.0
Primas por Cobrar	21,450	23,340	21,288	23,845	25,685	7.7
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	1,133	2,982	7,191	3,087	1,821	(41.0)
Inversiones Permanentes	558	552	362	356	350	(1.7)
Bienes Muebles e Inmuebles	1,491	1,375	1,392	1,195	1,889	58.0
Otros Activos	2,904	3,182	4,536	6,950	7,758	11.6
Total del Activo	70,271	76,682	81,552	90,101	88,566	(1.7)
Obligaciones con Asegurados	1,711	3,659	4,286	3,532	2,520	(28.7)
Reservas Técnicas	28,399	28,710	30,142	29,667	31,182	5.1
Reservas para Siniestros	4,482	5,090	6,407	8,466	7,650	(9.6)
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,691	7,603	4,929	8,935	6,398	(28.8)
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,360	2,367	2,839	5,058	4,224	(16.5)
Cuentas por Pagar	2,084	2,380	2,810	3,247	3,269	0.7
Otros Pasivos	3,527	3,777	4,393	4,651	4,980	7.1
Total de Pasivos	49,254	53,585	55,806	63,556	60,224	(5.2)
Capital Social Pagado	10,000	10,000	15,000	15,000	15,000	0.0
Reservas	2,000	2,134	2,437	2,830	3,134	10.7
Patrimonio Restringido	528	501	546	578	586	1.4
Resultados Acumulados	5,940	7,872	4,150	5,204	3,557	(31.6)
Resultados del Ejercicio	2,550	2,590	3,613	2,933	6,064	106.8
Total del Patrimonio	21,017	23,098	25,746	26,545	28,342	6.8
Total de Pasivo y Patrimonio	70,271	76,682	81,552	90,101	88,566	(1.7)
Estado de Resultados						
Primas Emitidas Netas	67,140	74,404	81,282	83,845	100,790	20.2
Primas Cedidas	(28,694)	(33,511)	(35,358)	(36,352)	(43,488)	19.6
Primas Retenidas Netas	38,446	40,893	45,924	47,492	47,492	20.7
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(33,606)	(39,361)	(42,060)	(42,797)	(57,977)	35.5
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	9,435	11,310	13,648	13,024	20,496	57.4
Siniestros Netos Retenidos	(24,171)	(28,051)	(28,412)	(29,773)	(37,481)	25.9
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	(2,734)	(918)	(2,750)	(1,583)	(700)	(55.8)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(8,085)	(8,498)	(10,280)	(11,786)	(16,956)	43.9
Comisiones por Reaseguro Cedido	4,846	5,830	6,547	7,598	10,166	33.8
Resultado Técnico	8,301	9,256	11,029	11,948	12,330	3.2
Gastos de Administración	(7,296)	(7,901)	(8,791)	(9,208)	(10,199)	10.8
Resultado de Operación	1,005	1,355	2,238	2,740	2,131	(22.2)
Ingresos Financieros	2,412	2,428	2,690	2,643	2,886	9.2
Gastos Financieros	(1,430)	(843)	(904)	(1,467)	(1,660)	13.1
Otros Ingresos Netos	1,683	1,659	2,373	1,695	2,651	56.4
Resultado antes de impuestos	3,671	4,599	6,398	5,610	6,009	7.1
Provisión para el Impuesto a la Renta y Contribución Especial	(1,121)	(1,507)	(1,936)	(1,707)	(1,561)	(8.5)
Resultado Neto	2,550	3,092	4,462	3,903	4,447	13.9

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Información Regulatoria

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

Fecha del Consejo de Clasificación: 1/abril/2022

Número de Sesión: 026-2022

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2021

Clase de Reunión (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

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

Link Significado de la Clasificación: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de 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 bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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 © 2022 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.