

# Mapfre Seguros El Salvador, S.A.

## Factores Clave de Clasificación

**Beneficio por Soporte:** Fitch Ratings incorpora en la clasificación 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. (MAPFRE) es la compañía tenedora. Fitch ha considerado tanto la capacidad del grupo para otorgarle soporte, en caso necesario, dada la clasificación de fortaleza financiera de la aseguradora de 'A+' de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE, como la disposición de soporte del grupo. Esto último se debe a que considera a la compañía como una subsidiaria "importante", conforme a su metodología de clasificación de grupo.

**Perfil de Negocio Favorable:** Fitch opina que, en relación con otras compañías del mercado, el perfil de negocio de MAPFRE Seguros El Salvador sigue siendo "favorable", fundamentado en su posición competitiva, así como en el reconocimiento de su franquicia en el mercado local, alineados a su trayectoria amplia y a la franquicia fuerte en España y Latinoamérica del grupo al que pertenece. La compañía se mantuvo en segundo lugar del mercado por primas netas y retenidas, con cuotas de 12.8% y 12.3% a junio de 2022, respectivamente, y exhibe una diversificación buena de su cartera por líneas de negocio, canales de distribución y geografía.

**Apalancamiento Superior al Promedio:** Fitch opina que, por influencia de su mezcla de negocios mixta, lo cual resulta en una participación relevante de las reservas matemáticas en el balance y de la política de maximización de capital del propietario, la compañía seguirá registrando relaciones de apalancamiento por encima de los promedios del mercado. La agencia también considera que una práctica de distribución de dividendos conservadora permitirá fortalecer el patrimonio y afrontar con mayor holgura potenciales desviaciones en resultados por complicaciones adicionales en el entorno operativo.

**Desempeño Técnico Bueno:** Al cierre del primer semestre de 2022, la operación se favoreció de una contracción en siniestros incurridos (-2%), por lo que, a pesar de un comportamiento relativamente estable en la producción de primas (+1%), el índice combinado se redujo desde 92.2% en junio de 2021 hasta 90.2% en junio de 2022, favorable frente a 93.7% del mercado. 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, podrán contener presiones en resultados frente a un entorno operativo retador.

**Liquidez Adecuada:** Fitch no estima desviaciones significativas en la posición de liquidez adecuada de MAPFRE Seguros El Salvador frente a sus obligaciones de seguros, fundamentado en la colocación alta de recursos a corto plazo que predomina en su portafolio de inversiones, así como en el soporte que, en opinión de la agencia, estaría disponible, en caso necesario, por parte de su grupo controlador. La agencia opina que mantener un balance adecuado entre el riesgo y el rendimiento esperado de sus inversiones será determinante para prevenir deterioros en la calidad crediticia del portafolio.

**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), tanto por riesgos como por eventualidades de tipo catastrófico. Fitch considera que esto le supone el acceso a capacidad de reaseguro suficiente, además de que minimiza el riesgo de disputas por incobrabilidad de saldos pendientes.

## Clasificaciones

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

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional AA(slv)

### Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora, Escala Nacional Estable

## Resumen Financiero

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

(USD millones)	Dic 2021	Jun 2022
Activos	88.6	95.6
Patrimonio	28.3	30.5
Resultado Neto	4.4	2.1
Primas Netas	100.8	56.5
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	65.7	61.9
Índice Combinado (%)	95.4	90.2
Retorno de Activos (antes de impuestos) (%)	6.7	6.3
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	15.3	13.6

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

## Metodologías aplicables

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

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

## Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Marzo 2022\)](#)

[Fitch Baja Clasificación de Emisor de El Salvador a 'CC' \(Septiembre 2022\)](#)

## Analistas

Miguel Martínez

+503 2516 6628

[miguel.martinez@fitchratings.com](mailto:miguel.martinez@fitchratings.com)

Jazmín Roque

+503 2516 6607

[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

## Sensibilidades de Clasificación

### Factores que podrían, individual y colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- dado el beneficio de soporte incorporado en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, un cambio desfavorable en la disposición del grupo a proveerle soporte, que se reflejara en una valoración menor de Fitch de su importancia estratégica, podría derivar en un cambio de clasificación negativo;
- presiones en desempeño financiero, que hicieran que el índice de cobertura operativa fuera superior a 96%, junto a una relación de apalancamiento de primas retenidas sobre patrimonio que sea persistentemente superior a 2.14x, y se alejara sostenidamente del promedio de sus pares de mercado de tamaño mayor;
- una composición mayor del portafolio de inversiones en activos de calidad crediticia baja, que derivara en un incremento del nivel de exposición del patrimonio de la aseguradora en estos.

### Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- dado el beneficio de soporte incorporado en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador, un cambio favorable en la disposición del grupo a proveerle soporte, que se reflejara en una valoración mayor de Fitch de su importancia estratégica, podría derivar en un cambio de clasificación positivo;
- un crecimiento cada vez más diversificado de la cartera suscrita en riesgos individuales que le permitiera registrar una exposición menor en sus índices de desempeño frente al comportamiento de cuentas de gran tamaño, siempre que sus índices de apalancamiento persistieran en niveles controlados y favorables frente a sus pares de mercado de tamaño mayor;
- el mantenimiento de una colocación conservadora del portafolio de inversiones, lo cual previniera incrementos en la exposición del patrimonio de la compañía a deterioros en su calidad crediticia, acompañado de un perfil de compañía que siguiera siendo "favorable", como de índices de rentabilidad comparables con los de sus pares de mercado.

## Perfil de la Compañía

### Perfil de Negocio Favorable Frente a Pares de Mercado

En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un perfil de negocio favorable frente al de otros competidores del mercado asegurador salvadoreño. Esto se fundamenta en su escala operativa y posición competitiva favorable, así como en 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. Fitch también opina que la diversificación de su cartera por líneas de negocio y canales de distribución es buena y; no obstante, en cuanto a sus clientes principales, es menor. La agencia también opina que su apetito de riesgo está alineado con el promedio del mercado.

A junio de 2022, la escala de operación de la compañía le permitió posicionarse en el segundo lugar del mercado por primas suscritas y por primas retenidas, con cuotas de 12.8% (diciembre 2021: 12.2%) y 12.3% (diciembre 2020: 11.0%), respectivamente. El crecimiento de su cartera de primas suscritas y retenidas fue de 20% al cierre de 2021, comparado con la misma fecha a 2020 (mercado: 14%). Fue influenciado por la suscripción, en diciembre de 2021, de la cobertura de saldo deudor con un cliente que es atendido por el grupo a escala regional; para MAPFRE Seguros El Salvador, esto supone el ingreso de un importante volumen de primas.

Al cierre de junio de 2022, la compañía registró un crecimiento de 1.8% en primas suscritas y una reducción de 1.6% en primas retenidas, por debajo del crecimiento de mercado, de 8.1% en primas suscritas y de 6.7% en primas retenidas al cierre del primer semestre de 2022. Esto se atribuye a la reducción en la producción de primas del ramo de vida colectivo, en el que se dejó de suscribir una cuenta de tamaño importante, debido a su desempeño desfavorable, influyendo así en una reducción de 2.7% en el total de primas retenidas de seguros de personas, lo cual contrarrestó el crecimiento de 2.3% en seguros de daños.

La compañía mantiene una diversificación de negocio buena por líneas de negocio, participando tanto en seguros de personas como de daños generales. A junio de 2022, las primas netas de seguros colectivos de vida tradicional y deuda participaron con 35% de la cartera total, seguido de seguros de accidentes y enfermedades con 31%, seguros de incendio y líneas aliadas con 14%, y seguros de automotores con 9%; a la vez, las primas de fianzas participaron con 1% del total. Por canales de distribución, el de corredores y agentes independientes siguió registrando la participación mayor de 48% de las primas netas a junio de 2022, aunque por debajo de 56% registrado en junio de 2021, debido a la cuenta importante que dejó de suscribirse. A esa misma fecha, el canal de bancos y entidades financieras participó con 19%, la producción generada por otros canales, mediante negocios de coaseguro y reaseguro, lo hizo con una proporción similar de 19%, la red de agentes propios y oficinas delegadas, con presencia en todo el territorio nacional, participó con 10%, y la producción directa como en acuerdos fue de casi 5%.

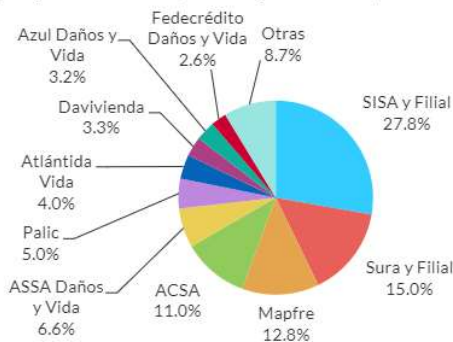
En 2022, MAPFRE Seguros El Salvador estima registrar un nivel de producción cercano al de 2021, al lograr renovar la mayor proporción de su cartera y mantener los negocios corporativos con que cuenta. El plan también considera fomentar la progresiva suscripción y participación de mercado en negocios individuales de vida, salud y autos, en congruencia con lo cual busca fomentar el aporte de la red afecta y de oficinas delegadas, en cuya formación se sigue invirtiendo, promover el aporte del canal de corredores y fortalecer el crecimiento por medio del canal masivo y digital, logrando así una mayor presencia de marca. Seguir invirtiendo en la mejora y automatización de procesos internos tendientes a fortalecer la emisión descentralizada de productos es también uno de los proyectos principales, así como lograr niveles de rentabilidad similares a los de los últimos años, influenciado por una mejora en la siniestralidad de los ramos de automotores y de vida y salud, y en el seguimiento de la rentabilidad técnica del negocio.

### 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 e independencia 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 compañía se apega no solo a las exigencias de la regulación local, sino a las mejores prácticas implementadas por el grupo al cual pertenece.

### Cuotas de Mercado

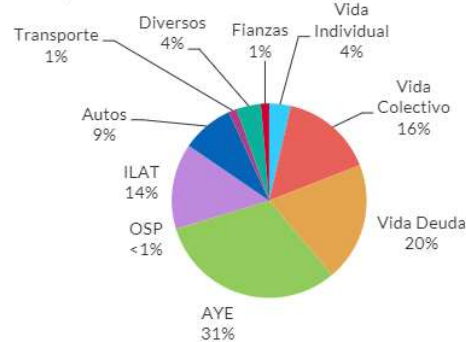
(Por primas suscritas, al 30 de junio de 2022)



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

### Distribución del Portafolio de Primas Netas

(Al 30 de junio de 2022)



AYE - Accidentes y enfermedad. ILA - Incendio y 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 78.11% 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 MAPFRE de brindarle soporte, dada la clasificación de fortaleza financiera de aseguradora de 'A+' de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE. La agencia también consideró la disposición de soporte del grupo, lo cual se fundamenta en su evaluación de que la operación de MAPFRE Seguros El Salvador es estratégicamente "importante" para el grupo, sustentado 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 intermedios no auditados de la compañía al 30 de junio de 2022 y 2021, los cuales fueron revisados por la firma KMPG. 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 totalizó USD30.5 millones al cierre del primer semestre de 2022, creciendo en 5.5% frente a igual fecha de 2021, gracias a la acumulación de los resultados del período; no obstante, sujetos a distribución. Al cierre de 2021, la distribución de dividendos fue equivalente a 33% de la utilidad distributable 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 distributable del ejercicio anterior. La administración de la compañía estima que se contemplaría también en el análisis de distribución, la evolución en la situación económica y resultados de la compañía.

MAPFRE Seguros El Salvador exhibió una mejora relativa en sus índices de apalancamiento a junio de 2022 frente a los de junio de 2021, dado que la cartera de primas retenidas se contrajo levemente frente al crecimiento del patrimonio. En relación con este último, las primas retenidas representaron 2.09x (junio 2021: 2.23x), mientras que el apalancamiento neto fue de 3.43x (junio 2021: 3.60x), los que en ambos casos se mantuvieron por encima de los índices de 1.31x y 2.19x del mercado, respectivamente. 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, se mantuvieron relativamente estables, en 2.02x y 2.98x, respectivamente, a junio de 2022 (junio 2021: 1.99x y 3.01x). Sin embargo, congruente con la mezcla de negocios y la

maximización del capital, la comparación fue también superior a las relaciones del mercado, de 1.15x y 2.42x, en el mismo orden.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic-21	Jun-22
Apalancamiento Operativo	1.82	2.02
Apalancamiento de Activos	2.96	2.98
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.91	2.09
Apalancamiento Neto (x) <sup>a</sup>	3.16	3.43
Apalancamiento Bruto (x) <sup>b</sup>	4.89	5.26

<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.

### Expectativas de Fitch

- Fitch opina que, por influencia de una mezcla de negocios mixta, lo cual resulta en una participación relevante de las reservas matemáticas en el balance, y de la política de maximización de capital del propietario, la compañía seguirá registrando relaciones de apalancamiento por encima de los promedios del mercado.
- La agencia también considera que una distribución de dividendos conservadora permitirá fortalecer el patrimonio y afrontar con mayor holgura potenciales desviaciones en resultados por complicaciones adicionales en el entorno operativo.

## 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 la flexibilidad financiera de las compañías que operan en el mercado asegurador. Para la compañía, la agencia opina que su nivel de flexibilidad financiera seguirá alineado en primera instancia a su capital y, en caso necesario, se beneficiaría del soporte que, en su opinión, estaría disponible por parte de su grupo propietario.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Desempeño Financiero Sigue Sustentado en Rentabilidad Técnica

MAPFRE Seguros El Salvador experimentó una evolución favorable en el índice combinado de la operación, el que se redujo desde 92.2% en junio de 2021 hasta 90.2% en junio de 2022, este último siendo favorable frente a 93.7% del mercado. La reducción del índice en la compañía provino de una disminución de 10% en el total de siniestros retenidos, mucho más acentuada que la contracción de 2% en primas retenidas. Con ello, el índice de siniestralidad retenida de la operación fue de 49% a junio de 2022, siendo menor frente a 54% registrado en junio de 2021. Sin embargo, al considerar la variación neta en las reservas de primas y siniestros del período, la relación de siniestros incurridos sobre primas devengadas ascendió a 62% en junio de 2022, experimentado también una mejora frente a 64% de junio de 2021.

En ramos de personas, el índice de siniestralidad incurrida se mantuvo prácticamente estable. La compañía registró una mejora en la siniestralidad de seguros de vida deuda (junio 2022: 73%; junio 2021: 80%; junio 2020: 72%), así como en seguros de accidentes y enfermedades (junio 2022: 69%; junio 2021: 76%; junio 2019: 72%); en este último caso, gracias a las medidas de depuración de cuentas, revisión de tarifas y derivación de cuentas al uso del centro de salud y red médica propia. Sin embargo, las mejoras en dichos ramos fueron contrarrestadas por la evolución menos favorable en el índice de seguros colectivos de vida (junio 2022: 71%; junio 2021: 60%; junio 2020: 44%). Por su parte, la siniestralidad de los ramos de daños experimentó una mejora de 6 puntos porcentuales entre junio de 2021 y 2022, influenciado por la reducción en el índice de seguros de incendio y líneas aliadas, puesto que, en autos, el mismo se mantuvo estable.

La relación de gastos operativos netos de MAPFRE Seguros El Salvador mantuvo una participación estable sobre primas retenidas, de 28% en junio de 2022. La relación se benefició del incremento de 10% en las comisiones por reaseguro cedido respecto a junio de 2021, lo que contrarrestó el efecto de gastos de administración superiores en 8% en el mismo período. El resultado de la operación se mantuvo positivo al cierre del primer semestre de 2022, totalizando USD1.8 millones, mayor casi en 80% al registrado en igual fecha de 2021, mientras que el margen operativo sobre primas netas pasó de 1.8% en junio de 2021 a 3.2% en junio de 2022, relativamente por debajo de 3.7% del mercado.

El resultado antes de impuestos experimentó, no obstante, una reducción de 7% a junio de 2022, influenciada por la menor contribución del ingreso financiero neto del período y por una reducción significativa en la contribución de otros ingresos netos, siendo que ya no se registró el ingreso extraordinario por reversión de provisiones de primas por cobrar y otras. A junio de 2022 el índice de rentabilidad antes de impuesto sobre activos, de 6.3%, fue menor a 7.1% de junio de 2021, al igual que el índice de rentabilidad neta sobre patrimonio y reservas catastróficas, de 13.6% frente a 16.4% de junio de 2021. La rentabilidad sobre el patrimonio exclusivamente, fue superior en Mapfre Seguros El Salvador (14.3%) frente al promedio del mercado (13.3%) a junio de 2022.

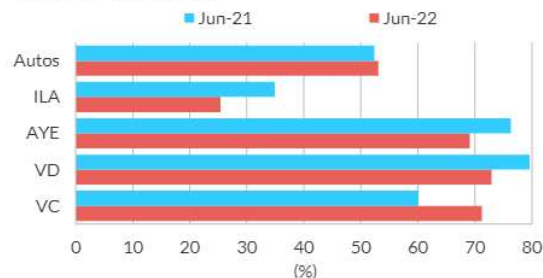
### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic-21	Jun-22
Siniestros Incurridos/PDR (%)	65.7	61.9
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	29.6	28.4
Índice Combinado (%)	95.4	90.2
Índice Operativo (%)	93.2	88.9
Retorno de Activos (antes de Impuestos) (%)	6.7	6.3
ROE (%)	15.3	13.6

PDR - Prima devengada retenida.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

### Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



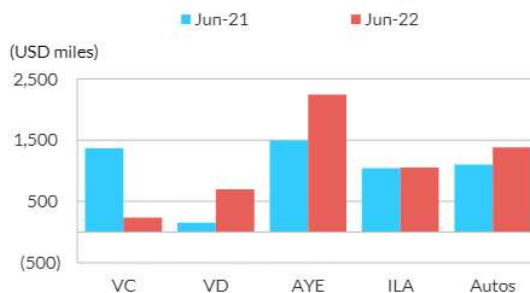
VC - Vida Colectivo. VD - Vida Deuda. AYE - Accidentes y Enfermedad. ILA - Incendio y líneas aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

### Expectativas de Fitch

- Fitch considera que la estrategia de la compañía de mantener un crecimiento rentable en sus ramos de mayor frecuencia de siniestros, acompañado de una mayor profundización de su cartera en negocios en negocios individuales, control de gastos, mejora y automatización de procesos, será clave para contener presiones en rentabilidad derivado de complicaciones en el entorno operativo local. Esto último se atribuye a un crecimiento económico bajo, niveles de inflación al alza y a afectaciones potenciales en la demanda de seguros.

### Resultado Técnico de Ramos Principales



VC - Vida Colectivo. VD - Vida Deuda. AYE - Accidentes y Enfermedad. ILAT - Incendio y líneas aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Riesgo de Inversiones y Activos

### Colocación Conservadora de Inversiones y Posición de Liquidez Adecuada

Al cierre del primer semestre de 2022, el portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador seguía colocado principalmente en instrumentos de renta fija. La mayor proporción de 47% (diciembre 2021: 48%) 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, 18% (diciembre 2021: 24%), correspondía a bonos emitidos por el Estado y 15%, a bonos emitidos a través del mecanismo de titularizaciones de empresas privadas y entidades estatales, a diciembre 2021; estos últimos contaban con clasificaciones en escala nacional de EA+(slv) o superiores.

La colocación del portafolio en bonos de corto y mediano plazo emitidos directamente por instituciones financieras participó con 10% del total a junio de 2022, igual que a diciembre de 2021, correspondientes a certificados de inversión bancarios y papel bursátil clasificados en escala nacional en EA-(slv) o superiores. Además, la compañía incrementó la colocación de recursos en fondos de inversión abiertos, la que totalizó 10% del portafolio (diciembre 2021: 3%), los cuales son de liquidez alta, puesto que permiten realizar retiros anticipados, y brindan rentabilidad a corto plazo. Solo una proporción acotada del portafolio sigue invertida en acciones de una sociedad salvadoreña.

La proporción total de activos de riesgo en escala nacional de MAPFRE Seguros El Salvador se mantuvo razonable, en opinión de Fitch. Dichos activos se conforman 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, lo que fue equivalente 17% del patrimonio a junio de 2022 (diciembre 2021: 19%).

La relación de cobertura de las disponibilidades e inversiones de la compañía fue de 116% sobre reservas netas y 80% del pasivo total a junio de 2022, menores que el promedio del mercado de 154% y 96% a la misma fecha. Lo anterior puede atribuirse a que MAPFRE Seguros El Salvador exhibe participaciones mayores de primas por cobrar y préstamos en su balance, con 25% y 5% del activo total a junio de 2022, frente a 21% y 3% del mercado. Además, la proporción vencida de primas por cobrar incrementó su participación desde 9% del total a junio de 2021 hasta 19% en junio de 2022, principalmente en ramos de salud y de vida. La compañía ha constituido no obstante las provisiones requeridas, mientras que la porción con antigüedad superior a 90 días fue equivalente a 2% del total, y la rotación de cobro de 76 días, se ubicó por debajo de 83 días del mercado. Por su parte, la cartera de préstamos siguió registrando una reducción gradual y exhibió una porción vencida mucho más acotada, equivalente a 1% del total.

La mayor proporción del portafolio de inversiones de la compañía sigue colocado a corto plazo (73%), lo que favorece el análisis de liquidez de Fitch considerando la cobertura exclusiva de las disponibilidades más 50% de las inversiones colocadas a corto plazo, la cual fue de 179% sobre reservas de siniestros netas y de 31% sobre el total de reservas brutas a junio de 2022. Estas son adecuadas y similares al promedio de los últimos 5 años hasta diciembre de 2021 (216% y 36%, respectivamente).

**Indicadores Relevantes**

(USD millones)	Dic-21	Jun-22
Disponible e Inversiones / Reservas Netas (%)	118.6	116.3
Valores emitidos por el Estado y entidades relacionadas/ Patrimonio (%)	44.3	39.7
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	18.7	17.2
Primas por Cobrar / Total Activos (%)	29.0	25.5
Rotación de Cobranza (días)	90	76

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

**Expectativas de Fitch**

- Fitch no estima desviaciones significativas en la adecuada posición de liquidez de MAPFRE Seguros El Salvador frente a sus obligaciones de seguros, fundamentado en la colocación alta de recursos a corto plazo que predomina en su portafolio de inversiones, y en el soporte que en opinión de la agencia estaría disponible, en caso necesario, por parte de su grupo controlador.
- La agencia opina que mantener un portafolio de inversiones conservadoramente diversificado, en cuya colocación predomine un balance razonable entre el riesgo y el rendimiento esperado, será determinante para prevenir deterioros en la calidad crediticia del portafolio.

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

(Al 30 de junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

**Adecuación de Reservas**

**Perfil de Riesgo con Influencia Baja en 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 junio de 2022. En cuanto a la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, la relación fue de 1.3x a la misma fecha (diciembre 2021: 1.6x), mostrando una mejora en función de la menor frecuencia de siniestros de vida, principalmente comparado con 2021.

Al cierre del primer semestre de 2022, las reservas matemáticas y de riesgos en curso de MAPFRE Seguros El Salvador registraron un crecimiento bajo, de 2% con respecto a igual fecha de 2021, en congruencia con un crecimiento similar en la cartera de primas netas suscritas. En la estructura del total de reservas técnicas netas, las reservas matemáticas

y de riesgos en curso participaron con 79% del total a junio de 2022, correspondiendo el resto a reservas para siniestros netas. La administración estima fortalecer la administración de sus reservas con apoyo del actuario regional del grupo.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic-21	Jun-22
Reservas de Siniestros/Patrimonio	0.5	0.7
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.5
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.6	1.3
Reservas Matemáticas/ Reservas Técnicas Netas (%)	40.0	35.3

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

### Respaldo contractual del grupo asegurador en protección por riesgos y ante catástrofes

El esquema de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador sigue contando con el respaldo contractual mayoritario 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 como máximo 0.3% del patrimonio por riesgo individual. Además, las exposiciones en ramos de personas en cuentas corporativas se protegen mediante un contrato regional, correspondiente, a su vez, a negocios regionales, con lo que se logra 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 combinada de contrato proporcional y exceso de pérdidas operativo, lo cual le supone una prioridad por riesgo equivalente a 0.6% de su patrimonio. En ramos técnicos, la protección disponible es bajo una combinación de contratos excedente y cuota parte, siendo la participación de la compañía de 50% por riesgo, al igual que en seguros de responsabilidad civil, robo y fidelidad, protegidos a su vez mediante contrato cuota parte. Por su parte, en el ramo de autos se dispone de protección mediante contrato de reaseguro no proporcional, siendo la exposición patrimonial por riesgo de la aseguradora equivalente a 0.2%.

En el caso de fianzas, la protección durante 2022 sigue siendo mediante contrato proporcional con respaldo mayoritario de Solunion Seguros, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, relacionada con el grupo propietario de MAPFRE Seguros El Salvador. El esquema de reaseguro de la compañía en todos los demás ramos protegidos con contratos de reaseguro operativo como en los catastróficos, es respaldado por la reaseguradora cautiva del 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, vigentes hasta el cierre de 2022. En vida, la pérdida máxima por evento supone una exposición patrimonial de 0.2% del patrimonio, mientras que la protección catastrófica disponible en gastos médicos supone una prioridad por evento de 1.0% del patrimonio. Por su parte, la protección catastrófica disponible en incendio y terremoto supone una prioridad 1.9% del patrimonio por evento, la cual Fitch considera relevante frente a lo reflejado por otros pares clasificados; sin embargo, la compañía sigue contando con reservas de contingencia para terremoto que cubrían en más de 2.7x dicha prioridad por evento al cierre de junio de 2022.

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic-21	Jun-22
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	56.9	59.3
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	34.3	59.5

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.



## 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: Comparativo de Pares

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

## Apéndice B: 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.

## Apéndice C: 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 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 clasificación 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-Deuda/Tratamiento de la deuda

No aplica.

### Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

### Variaciones Metodológicas

Ninguna.

## Apéndice D: Información Financiera Adicional

### MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. – Balance General

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022	Variación Jun 2022– 2021 (%)
Disponible	3,392	2,744	3,057	5,150	3,208	4,524	(39.7)
Inversiones Financieras	33,661	36,855	38,507	44,535	42,873	47,330	6.0
Préstamos Netos	5,683	5,654	5,218	4,983	4,983	4,734	(4.4)
Primas por Cobrar	21,450	23,340	21,288	23,845	25,685	24,360	7.7
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	1,133	2,982	7,191	3,087	1,821	6,312	42.1
Inversiones Permanentes	558	552	362	356	350	347	(1.7)
Bienes Muebles e Inmuebles	1,491	1,375	1,392	1,195	1,889	1,712	(7.1)
Otros Activos	2,904	3,182	4,536	6,950	7,758	6,309	22.1
Total del Activo	70,271	76,682	81,552	90,101	88,566	95,629	4.3
Obligaciones con Asegurados	1,711	3,659	4,286	3,532	2,520	2,095	(10.3)
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso	28,399	28,710	30,142	29,667	31,182	35,025	2.2

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. — Balance General

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022	Variación Jun 2022- 2021 (%)
Reservas para Siniestros	4,482	5,090	6,407	8,466	7,650	9,535	7.1
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,691	7,603	4,929	8,935	6,398	7,011	14.8
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,360	2,367	2,839	5,058	4,224	3,938	1.7
Cuentas por Pagar	2,084	2,380	2,810	3,247	3,269	3,700	14.0
Otros Pasivos	3,527	3,777	4,393	4,651	4,980	3,858	(5.3)
Total de Pasivos	49,254	53,585	55,806	63,556	60,224	65,163	3.7
Capital Social Pagado	10,000	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000	0.0
Reservas	2,000	2,134	2,437	2,830	3,134	3,134	10.7
Patrimonio Restringido	528	501	546	578	586	586	1.4
Resultados Acumulados	5,940	7,872	4,150	5,204	3,557	9,622	18.2
Resultados del Ejercicio	2,550	2,590	3,613	2,933	6,064	2,124	(8.6)
Total del Patrimonio	21,017	23,098	25,746	26,545	28,342	30,466	5.5
Total de Pasivo y Patrimonio	70,271	76,682	81,552	90,101	88,566	95,629	4.3

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. — Estado de Resultados

(USD miles)	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Jun 2022	Variación Jun 2022- 2021 (%)
Primas Emitidas Netas	67,140	74,404	81,282	83,845	100,790	56,495	1.8
Primas Cedidas	(28,694)	(33,511)	(35,358)	(36,352)	(43,488)	(23,006)	7.2
Primas Retenidas Netas	38,446	40,893	45,924	47,492	47,492	33,489	(1.6)
Siniestros Pagados Netos	(33,606)	(39,361)	(42,060)	(42,797)	(57,977)	(24,222)	(10.9)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	9,435	11,310	13,648	13,024	20,496	7,771	(11.9)
Siniestros Netos Retenidos	(24,171)	(28,051)	(28,412)	(29,773)	(37,481)	(16,452)	(10.4)
Ingresos/Egresos Técnicos por Ajustes de Reservas	(2,734)	(918)	(2,750)	(1,583)	(700)	(5,727)	13.3
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(8,085)	(8,498)	(10,280)	(11,786)	(16,956)	(9,414)	0.0
Comisiones de Reaseguro	4,846	5,830	6,547	7,598	10,166	5,481	10.4
Resultado Técnico	8,301	9,256	11,029	11,948	12,330	7,377	19.9
Gastos de Administración	(7,296)	(7,901)	(8,791)	(9,208)	(10,199)	(5,578)	8.4
Resultado de Operación	1,005	1,355	2,238	2,740	2,131	1,799	79.0
Ingresos Financieros	2,412	2,428	2,690	2,643	2,886	1,392	(4.2)
Gastos Financieros	(1,430)	(843)	(904)	(1,467)	(1,660)	(1,000)	15.5
Otros Ingresos y Gastos	1,683	1,659	2,373	1,695	2,651	746	(52.5)
Resultado antes de Impuestos	3,671	4,599	6,398	5,610	6,009	2,937	(7.1)
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,121)	(1,507)	(1,936)	(1,707)	(1,561)	(814)	(2.7)
Resultado del Período	2,550	3,092	4,462	3,903	4,447	2,124	(8.6)

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: 7/Octubre/2022

Número De Sesión: 073-2022

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

- No Auditada: 30/junio/2022

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 los emisores o entidades clasificadas 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 en el siguiente 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](https://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Clasificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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 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 © 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.