

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 de soporte de su grupo asegurador controlador, en el cual MAPFRE, S.A. (MAPFRE) es la compañía tenedora. Fitch consideró la capacidad del grupo para otorgarle soporte, dada la clasificación de fortaleza financiera de la aseguradora de 'A+' de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE, y la disposición de soporte del grupo.

Esto último se debe a que, conforme a su metodología de clasificación de grupo, la agencia considera a la aseguradora como subsidiaria "importante", sustentado en la marca compartida, resultados alineados con la expectativa del grupo, historial de soporte a los objetivos del mismo, sinergias operativas y tamaño relativo de la operación local.

Perfil de Negocio Favorable: La opinión de Fitch para MAPFRE Seguros El Salvador, en relación con otras compañías del mercado, se fundamenta en el reconocimiento de su franquicia a nivel local, alineado a la trayectoria amplia y a la franquicia fuerte en España y Latinoamérica de su grupo propietario, así como a su escala operativa y posición competitiva favorable en el mercado asegurador salvadoreño. La compañía se mantuvo en segundo lugar de 23 aseguradoras en el mercado en términos de primas suscritas con una cuota de 14.1% a junio de 2023, y exhibe una diversificación buena de su cartera por líneas de negocio, canales de distribución y clientes.

Apalancamiento Superior al Promedio: Fitch opina que debido a la influencia de un crecimiento tradicionalmente superior al del mercado como al de la política de maximización de capital del propietario, las relaciones de apalancamiento de la compañía permanecerán superiores a los promedios del mercado. Por ello, una distribución de dividendos más conservadora será determinante para afrontar con mayor holgura una tendencia creciente en el apalancamiento, dados los retos que el entorno económico y operativo seguirá imponiendo en la capacidad de generación de capital interno. Sin embargo, la agencia también considera que la compañía contará con el soporte de su grupo propietario en caso de necesitarlo.

Desempeño Técnico Bueno: Al 30 de junio de 2023, el índice combinado de MAPFRE Seguros El Salvador creció en dos puntos porcentuales hasta 92% con respecto a junio de 2022, aunque permaneció favorable con 96% del mercado. El índice de rentabilidad sobre patrimonio de 17.5% (junio 2022: 14.3%) fue mayor de 12.0% del mercado. Fitch opina que, al igual que para el mercado asegurador, la generación de resultados seguirá presionada por los efectos de la inflación en la demanda y gastos operativos, así como por costos mayores de reaseguro, por lo que los esfuerzos de la compañía de promover la conservación de cartera y ampliación de la base de negocios individuales serán determinantes.

Liquidez Adecuada: MAPFRE Seguros El Salvador mantiene una proporción alta de recursos de inversión colocados a corto plazo, lo cual favorece el análisis de liquidez de Fitch, considerando que la cobertura de 50% de dichos recursos más las disponibilidades sigue siendo de un nivel alto, de 208% sobre reservas de siniestros netas a junio de 2023. Además, el portafolio de inversiones de la compañía seguía colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija, integrados de forma mayoritaria por valores de orden privado (85%).

Respaldo del Grupo en Reaseguro: La compañía conserva el respaldo contractual del reasegurador cautivo del grupo, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A. (MAPFRE RE), lo cual le permite acceder a capacidades amplias y minimiza el riesgo de disputas por incobrabilidad de saldos pendientes. La protección del contrato exceso de pérdidas catastrófico en incendio y terremoto supone una prioridad por evento relevante sobre el patrimonio, de 3.0%; sin embargo, las reservas de contingencia para terremoto disponibles siguen cubriendo en más de una vez dicha prioridad (junio 2023: 1.6x).

Clasificaciones

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAAA(slv)

Perspectivas

Clasificación Nacional de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD millones)	Dic 2022	Jun 2023
Activos	96.4	102.1
Patrimonio	30.0	32.8
Resultado Neto	4.6	2.8
Primas Netas	107.5	59.0
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	64.5	58.7
Índice Combinado (%)	93.9	92.1
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	14.9	16.6

PDR - Prima devengada retenida.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Metodologías Aplicables

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

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

Publicaciones Relacionadas

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

[Perspectiva de Fitch 2523: Seguros Centroamérica \(Agosto 2023\)](#)

Analistas

Jazmín Roque
+503 2516 6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@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 para proveerle soporte, que se refleje en una valoración menor de Fitch de su importancia estratégica, podría derivar en un cambio de clasificación negativo;
- presiones en el desempeño financiero que hicieran que el índice de cobertura combinada fuera de 98% o superior, junto con una relación de apalancamiento de primas retenidas sobre patrimonio que sea persistentemente superior a 2.14x, y que en ambos casos 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 éstos.

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

- dado que la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador está en el nivel más alto de la escala nacional, acciones positivas de clasificación no serían posibles.

Perfil de la Compañía

Perfil de Negocio Favorable Frente a Pares de Mercado

Fitch opina que MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un perfil de negocio "Favorable" frente al de otros competidores del mercado asegurador salvadoreño. Esto se fundamenta en el reconocimiento de su franquicia a nivel local, alineada a la trayectoria amplia y a la franquicia fuerte en España y Latinoamérica de su grupo propietario, así como a su escala operativa y posición competitiva favorable en el mercado asegurador salvadoreño. La agencia también opina que la diversificación de su cartera por líneas de negocio, canales de distribución y clientes principales es buena, y que su apetito de riesgo está alineado con el promedio del mercado.

Al 30 de junio de 2023, la compañía se posicionaba en el segundo lugar de 23 aseguradoras en el mercado en términos de primas suscritas, con una cuota de 14.1% (diciembre 2022: 11.9%), y en el tercero por primas retenidas, con 12.7% (diciembre 2022: 10.5%). El crecimiento de la cartera total suscrita fue de 4.4% al 30 de junio de 2023 (junio 2023: 1.8%), mientras que el mercado registró una contracción de 4.7%. En MAPFRE Seguros El Salvador, la suscripción de primas en seguros de personas fue estable, siendo que la mayor producción en seguros de vida deuda se contrarrestó por la reducción en primas de seguros colectivos de vida, tras la salida de una cuenta de participación relevante. Por lo tanto, el crecimiento del período provino de la producción mayor en ramos de daños (+15%), en particular de seguros de autos e incendio y líneas aliadas.

Las primas suscritas por los 20 clientes principales de la compañía participaron con 42% del total suscrito a junio de 2023, entre los cuales destaca la cobertura de seguros provista para un cliente atendido por el grupo a escala regional, cuya participación supone 16% de la cartera total. Otro cliente registró una participación relevante de 8% del total suscrito, mientras que el resto participaron con proporciones inferiores a 5%. Entre los clientes principales existen además cuentas relacionadas al gobierno, cuya participación fue equivalente a 17% del total a junio de 2023.

La compañía mantiene una diversificación de negocio buena por líneas de negocio. Al 30 de junio de 2023, destacaron en su portafolio las primas netas suscritas en seguros colectivos de vida tradicional y deuda con 33% (diciembre 2022 y junio 2022: 35%, respectivamente), y en seguros de accidentes y enfermedades con 30% (diciembre 2022: 28%; junio 2022: 31%). Los seguros de incendio y líneas aliadas participaron con 16% (diciembre 2022: 15%; junio 2022: 14%), y los de automotores lo hicieron con 10% (diciembre 2022: 10%; junio 2022: 9%). Por canales de distribución, el de corredores y agentes independientes siguió generando la mayor proporción de primas, de 46% a junio de 2023, similar que a diciembre de 2022. El canal de bancos y entidades financieras participó con 20% de la producción (diciembre 2022: 21%), las primas de negocios directos con 24% (diciembre 2022: 22%), la producción de la red de agentes propios y oficinas delegadas con presencia en todo el territorio nacional con 11% (diciembre 2022: 10%), y lo generado mediante acuerdos de distribución fue menor de 1%.

En 2023, MAPFRE Seguros El Salvador estima registrar un nivel de producción cercano al de 2022. Esto sería al mantener la proporción mayor de su cartera de negocios corporativos y generar negocios nuevos de particulares, y en seguros de vida principalmente, por medio del aporte mayor de la red afecta propia y de oficinas delegadas, como del canal directo. La revisión de tarifas para adecuar la suscripción de riesgos conforme a su desempeño técnico como a los costos mayores de operación seguirá siendo una prioridad, a fin de procurar el mantenimiento de un índice

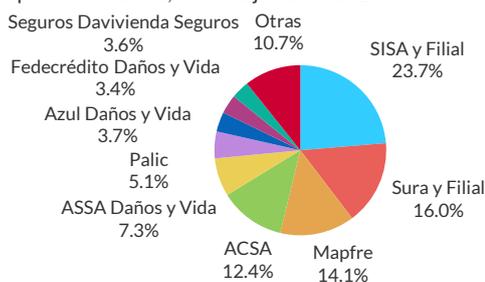
combinado y de resultados congruente con sus expectativas. La administración sigue invirtiendo esfuerzos en la automatización de procesos internos, garantizar la calidad de la información y en la adecuación a las mejores prácticas en el corporativo.

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.

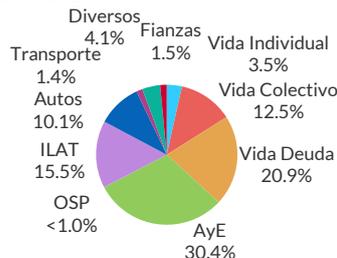
Cuotas de Mercado

Por primas suscritas, al 30 de junio de 2023



Distribución del Portafolio de Primas Netas

Al 30 de junio de 2023



AyE – Accidentes y enfermedad. OSP – Otros seguros de personas.
ILAT – Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

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

Propiedad

Estructura de Propiedad Positiva para la Clasificación

El capital accionario de MAPFRE Seguros El Salvador pertenece 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”, sustentado fuertemente en aspectos como la marca compartida y resultados alineados con la expectativa del grupo, además de su historial de respaldo a los objetivos del mismo, sinergias operativas y tamaño relativo de la operación local.

Capitalización y Apalancamiento

Mezcla de Negocios y Maximización de Capital Influyen en Apalancamiento

La base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador totalizó USD32.8 millones al 30 de junio de 2023, creciendo en 9.2% frente al total registrado al 31 de diciembre de 2022, gracias a la acumulación de los resultados del período, no obstante sujetos a distribución. La política de maximización de capital del accionista supone la distribución de dividendos de hasta 50% sobre los resultados retenidos y del período. Sin embargo, la administración de la compañía estima que para 2023 se contemplará en el análisis de distribución la evolución de los resultados de la compañía, considerando además el impacto sobre la operación del gasto por absorción del impuesto nuevo de bomberos vigente desde inicios de 2023.

MAPFRE Seguros El Salvador exhibió un comportamiento bastante estable en sus índices de apalancamiento a junio de 2023, dado que el crecimiento en la cartera de primas del período fue razonable frente al registrado en su patrimonio. En relación con este último, las primas retenidas representaron 1.96x, similar a la relación registrada en diciembre de 2022, comparable con el promedio de sus pares más cercanos, y, no obstante, superior a 1.19x del mercado al 30 de junio de 2023. Por su parte, el índice de apalancamiento neto que, en adición a las primas netas, incorpora a las reservas netas de la participación del reaseguro para seguros de no vida, representó en 2.76x al patrimonio (diciembre 2022: 2.69x), mientras que el índice de apalancamiento, que mide la relación de esas mismas variables en términos brutos, fue de 4.54x sobre el patrimonio, similar que a diciembre de 2022.

Fitch opina que la compañía seguirá operando con niveles de apalancamiento superiores a los de sus pares de mercado, debido a un ritmo de crecimiento tradicionalmente superior al del mercado como a la maximización de su capital por parte del grupo propietario. No obstante, al 30 de junio de 2023, MAPFRE Seguros El Salvador presentó un índice de suficiencia de patrimonio de 23.1% sobre el requerimiento (diciembre 2022: 22.6%). Además, Fitch valora el soporte que, en su opinión, estaría disponible por parte de su grupo controlador en caso necesario.

Indicadores Relevantes

(x)	Dic 2022	Jun 2023
Primas Retenidas sobre Patrimonio	1.91	1.96
Apalancamiento Neto ^a	2.69	2.76
Apalancamiento Bruto ^b	4.55	4.54
Patrimonio/Activo Total (%)	31.1	32.1

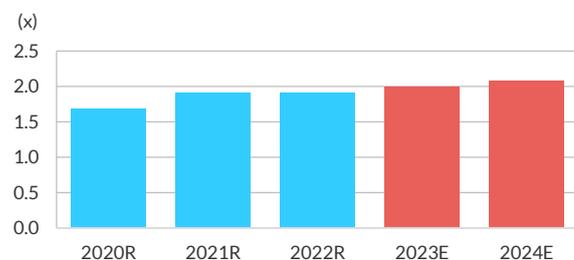
^aRelación de primas retenidas más reservas netas de seguros de no-vida, sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas de seguros de no-vida, sobre patrimonio. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Expectativas de Fitch

- La agencia opina que, por influencia de la política de maximización de capital del propietario y de un ritmo de crecimiento tradicionalmente superior al del mercado, las relaciones de apalancamiento seguirán superiores a los promedios del mercado.
- Fitch considera que una distribución de dividendos más conservadora será determinante para afrontar con mayor holgura una tendencia creciente en el apalancamiento en los próximos 24 meses. Sin embargo, la agencia también opina que la compañía contaría con el soporte de su grupo propietario en caso necesario.

Capitalización: Primas Retenidas a Patrimonio



R - Real. E - Estimado. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo con Recursos Propios y Soporte de Grupo en Última Instancia

En mercados como el salvadoreño, Fitch reconoce que los mercados de capital y deuda no están desarrollados ampliamente. Por tal motivo, las opciones para financiarse por estos medios son más limitadas que en mercados desarrollados, con lo cual el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus recursos de capital propios, como en el caso de MAPFRE Seguros El Salvador. Fitch también considera que la compañía mitigaría cualquier desviación en capitalización con el soporte de su propietario en caso necesario, lo cual se valora de forma positiva en la clasificación de riesgo.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Financiero Sigue Sustentado en Rentabilidad Técnica

Al 30 de junio de 2023, el índice combinado de MAPFRE Seguros El Salvador creció en dos puntos porcentuales hasta 92.1% con respecto a junio de 2022. Esto como resultado del crecimiento en los gastos de adquisición que demandó la mayor suscripción de primas, así como de gastos administrativos que aumentaron debido a gastos impositivos mayores y otras contribuciones. Por lo tanto, la participación de los gastos de operación netos de la compañía como proporción de las primas retenidas incrementaron desde 28.4% en junio de 2022 hasta 33.4% en junio de 2023, aunque este siguió comparando mejor a la relación del mercado, de 43.3%.

El índice de siniestralidad retenida de la compañía pasó de 49.1% en junio de 2022 hasta 53.8% en junio de 2023, explicado por el crecimiento en la siniestralidad de seguros de accidentes y enfermedades y seguros de autos, principalmente. La administración de la compañía sigue trabajando en la revisión y ajuste de tarifas de los riesgos suscritos en dichos ramos para adecuarlos a las condiciones inflacionarias. Entre las medidas implementadas en gastos médicos, sigue derivando a los asegurados individuales hacia el uso del centro de salud y red médica propia como a otros centros de atención, a fin de promover un control mayor de costos. Destaca que, en la comparación con el mercado, el índice de siniestralidad retenida de la compañía fue favorable con 57.2% del mercado a junio de 2023.

Además, al considerar una reducción importante en el gasto neto por constitución de reservas de siniestros, el índice de siniestralidad incurrida de la compañía fue de 58.7% a junio de 2023, mejor frente a 61.9% de junio de 2022. En ramos de personas, dicho índice bajó desde 70% en junio de 2022, hasta 64% en junio de 2023, gracias a que la mejora considerable registrada en seguros de vida colectivo y de deuda, logrando contrarrestar el deterioro en seguros de accidentes y enfermedad. Por su parte, la siniestralidad de los ramos de daños incrementó casi cuatro puntos porcentuales hasta 44% al cierre del 1S23, influenciado por el desempeño en seguros diversos. En cuanto a la contribución en el resultado técnico total, los ramos de personas destacaron con la contribución mayor de 54% (junio 2022: 48%), frente a 43% de daños (junio 2022: 49%) y 3% de fianzas, similar que a junio de 2022.

Pese al crecimiento en el índice combinado del período, su comparación siguió favorable con el registrado por el mercado a junio de 2023 (92% frente a 96%). El margen operativo fue positivo y totalizó USD1.3 millones (junio 2022: USD1.8 millones), mientras que su participación sobre primas netas de 2.3% fue relativamente superior a 2.0% del mercado. El índice de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) de 17.5% (junio 2022: 14.3%) fue mayor de 12.0% del mercado. Al considerar el respaldo del patrimonio más las reservas catastróficas acumuladas, el ROE de MAPFRE Seguros El Salvador fue de 16.6%, también mayor de 13.6% de junio de 2022. Fitch opina que, al igual que para el mercado asegurador, la generación de resultados seguirá presionada por los efectos de la inflación en la demanda y gastos operativos, así como por costos mayores de reaseguro, por lo que será de relevancia los esfuerzos de la compañía en promover la conservación de cartera y ampliación de la base de negocios individuales.

Indicadores Relevantes

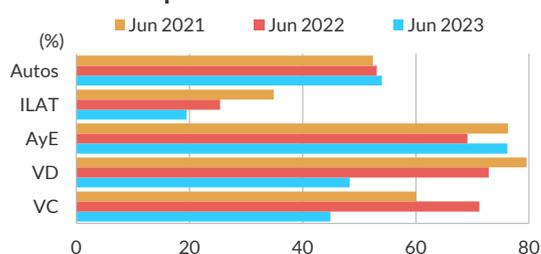
(%)	Dic 2022	Jun 2023
Siniestros Incurridos/PDR	64.5	58.7
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida	29.4	33.4
Índice Combinado	93.9	92.1
Índice Operativo	94.4	88.9
ROE	14.9	16.6

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

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que la rentabilidad de MAPFRE Seguros El Salvador estará ligada en el corto y mediano plazo al éxito de sus acciones estratégicas para sustentar su crecimiento, lo cual le permita lidiar con mayor holgura con las presiones del entorno económico y operativo en la rentabilidad de operación.
- Fitch considera que, congruente también con los esfuerzos que la administración implementa para contener el crecimiento en sus costos operativos, el índice combinado se mantendría en los próximos 24 meses en torno al promedio exhibido en los últimos cinco años.

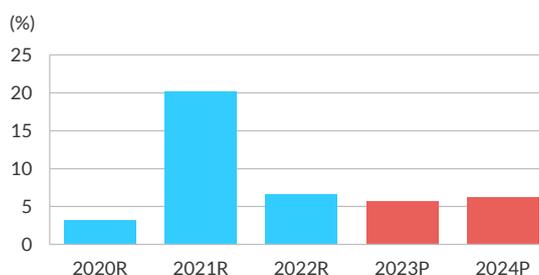
Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



VC - Vida colectivo. VD - Vida deuda. AyE - Accidentes y enfermedad. ILAT - Incendio y líneas aliadas.

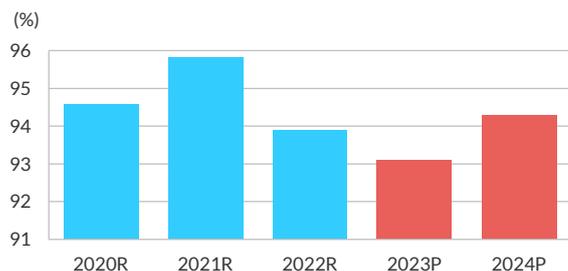
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



R - Real. P - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings

Desempeño: Índice Combinado



R - Real. P - Proyección.
Fuente: Fitch Ratings

Riesgo de Inversiones y Activos

Colocación Conservadora de Inversiones en Escala Nacional y Posición de Liquidez Adecuada

Al cierre de junio de 2023, el portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador seguía colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija, puesto que menos de 0.05% corresponde a acciones. En la composición del portafolio total de la compañía a junio de 2023, la participación de los valores de orden privado siguió siendo mayoritaria, de 85%, mientras que 15% correspondió a valores de orden público. La participación de los valores emitidos por el Estado y por entidades relacionadas fue equivalente a 27% del patrimonio de la compañía al cierre del 1S23, lo cual genera una exposición al riesgo de mercado congruente con su valorización. No obstante, destaca la reducción frente a la participación exhibida en promedio durante los últimos cinco años hasta 2022 de 36%.

En la integración de los valores de orden privado, destacan los depósitos a plazo de instituciones financieras locales con clasificación en escala nacional de 'EA-(slv)' o superior otorgada por Fitch y otras agencias. Otra porción corresponde a bonos de corto y mediano plazo emitidos por bancos e instituciones financieras locales, seguido de bonos emitidos a través del mecanismo de titularizaciones de empresas privadas y estatales, los cuales contaban también con clasificaciones en escala nacional de 'EA(slv)' o superiores. Además, la compañía mantiene recursos colocados en fondos de inversión abiertos, los cuales son de liquidez alta puesto que permiten realizar retiros anticipados y brindan rentabilidad a corto plazo.

La proporción total de activos de riesgo en escala nacional de MAPFRE Seguros El Salvador, conformados por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a 'EBBB(slv)', préstamos, primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días, e inversiones en inmuebles que no son para uso de la compañía, se mantuvo razonable, en opinión de Fitch. Su participación fue equivalente a 19% del patrimonio a junio de 2023 (junio 2022: 17%).

En el análisis de la liquidez de la compañía, la relación de cobertura de las disponibilidades e inversiones fue de 117% sobre reservas netas, y 75% del pasivo total a junio de 2023, menores que el promedio del mercado de 158% y 94% a la misma fecha. Lo anterior se puede atribuir principalmente a que MAPFRE Seguros El Salvador muestra una participación mayor de primas por cobrar en su balance, con 25%, frente a 21% del mercado. Además, la participación de cartera por cobrar vencida en la compañía pasó desde 19% en junio de 2022 hasta 29% en junio de 2023, influenciado por el fraccionamiento de primas como por la porción que quedó pendiente de cobro al cierre de 2022. Sin embargo, la porción de primas con una antigüedad superior a 90 días se mantuvo baja, 2% del total.

A junio de 2023, la rotación de cobro en primas fue de 78 días, similar a la registrada en igual fecha de 2022, y menor de 98 días exhibidos por el mercado. Por otra parte, 4.5% del activo total correspondió a cartera de préstamos (mercado: 4.0%), en cuyo caso la porción vencida se mantuvo razonable, de 1%.

MAPFRE Seguros El Salvador mantiene una proporción alta de recursos de inversión colocados a corto plazo, con 60% del total a junio de 2023 (junio 2022: 63%). Lo anterior favorece el análisis de liquidez de Fitch, considerando que la cobertura de 50% de dichas inversiones más las disponibilidades sigue siendo de un nivel alto, de 208% sobre reservas de siniestros netas a junio de 2023 (junio 2022: 203%). La administración de la compañía realiza un monitoreo estricto de sus necesidades de liquidez y, además, cuenta con una línea de contingencia disponible en caso necesario.

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2021	Jun 2023
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas	117.9	117.2
Valores emitidos por el Estado y Entidades Relacionadas/ Patrimonio	33.8	26.6
Activos Riesgos en Escala Nacional/ Patrimonio	18.1	19.2
Primas por Cobrar/Total Activos	30.0	25.3
Rotación de Cobranza (Días)	93	78

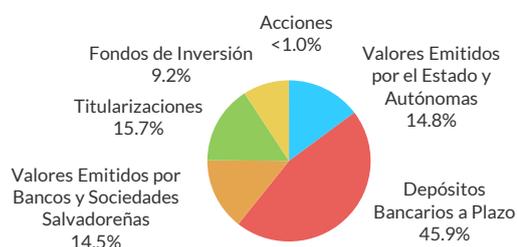
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima desviaciones significativas en la posición de liquidez adecuada de MAPFRE Seguros El Salvador frente a sus obligaciones de seguros, fundamentado en la diversificación que predomina en su portafolio de inversiones, como en la porción importante de recursos colocados a corto plazo.
- Fitch también opina que mantener una colocación conservadora de sus inversiones, procurando un balance razonable entre el riesgo y el rendimiento esperado, será determinante para prevenir deterioros en la calidad crediticia del portafolio, así como en la magnitud de pérdidas potenciales asociadas.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

Al 30 de junio de 2023



Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Baja en Clasificación

Conforme a los parámetros metodológicos de Fitch, 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 cuales continuaron menores de 1.0x al cierre del 1S23. En cuanto a la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, la relación fue de 1.4x a la misma fecha (junio 2022: 1.3x).

Al cierre de junio de 2023, las reservas técnicas netas de MAPFRE Seguros El Salvador, excluyendo a las de siniestros, registraron un crecimiento de 2.5% con respecto a igual fecha de 2022, cuyo crecimiento fue liderado principalmente por el crecimiento de las reservas de riesgos en curso, puesto que la base de matemáticas se contrajo 1%. En la estructura del total de reservas técnicas netas, las reservas matemáticas participaron con 35% del total a junio de 2023, las de riesgos en curso con 45%, mientras que el restante 20% correspondió 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 2022	Jun 2023
Reservas de Siniestros/Patrimonio	0.7	0.6
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.5
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.4	1.4

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, renovado a partir de julio de 2023, sigue contando con el respaldo contractual mayoritario de la reaseguradora cautiva de su grupo propietario, MAPFRE RE. La compañía suscribe también negocios de intereses en el extranjero (*frontings*) que se ceden 100% con dicho reasegurador en su mayoría, así como con Solunion Seguros, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros (Solunion). Esta última es una compañía relacionada con su grupo propietario, la cual participa de forma mayoritaria en la protección del ramo de fianzas. Además, se hacen colocaciones de negocios en forma facultativa con reaseguradores internacionales, aunque también con otras aseguradoras del mercado salvadoreño. No obstante, la compañía es la que retiene la porción mayor de los valores asegurados.

Los riesgos suscritos en ramos de personas siguen protegidos mediante contratos de reaseguro no proporcionales, en los que la prioridad a su cargo supone como máximo 0.2% del patrimonio por riesgo individual. Además, como parte de las ventajas del grupo al que pertenece, la compañía cuenta con protección para sus exposiciones por la suscripción de negocios corporativos regionales en ramos de personas mediante un contrato proporcional regional, con lo que se logra frenar el impacto de desviaciones en su desempeño.

En ramos de daños, la protección fue renovada también 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 0.5% 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. 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%.

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 del 1S24. 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 0.9% del patrimonio. Por su parte, la prioridad catastrófica por evento en seguros de incendio y terremoto de 3.0% del patrimonio, fue mayor a la de casi 2.0% de la vigencia anterior. Si bien dicha exposición es relevante frente a lo reflejado por otros pares clasificados, la compañía aún cuenta con reservas de contingencia para terremoto que cubrían en más de una vez la prioridad por evento (junio 2023: 1.6x).

Indicadores Relevantes

(%)	Dic 2022	Jun 2023
Primas Retenidas/Primas Netas	56.1	57
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio	47.9	20.3

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

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 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 se considera 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.

Notching

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplicable.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023-2022(%)
Activo							
Disponible	2,744	3,057	5,150	3,208	3,500	3,777	-16.5
Inversiones Financieras	36,855	38,507	44,535	42,873	45,780	48,691	2.9
Préstamos Netos	5,654	5,218	4,983	4,983	4,654	4,568	-3.5
Primas por Cobrar	23,340	21,288	23,845	25,685	28,889	25,884	6.3

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023-2022(%)
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	2,982	7,191	3,087	1,821	3,351	6,983	10.6
Inversiones Permanentes	552	362	356	350	344	342	-1.6
Bienes Muebles e Inmuebles	1,375	1,392	1,195	1,889	1,991	1,846	7.8
Otros Activos	3,182	4,536	6,950	7,758	7,880	10,038	59.1
Total del Activo	76,682	81,552	90,101	88,566	96,390	102,128	6.8
Pasivo							
Obligaciones con Asegurados	3,659	4,286	3,532	2,520	2,658	2,168	3.5
Reservas Técnicas y Matemáticas	28,710	30,142	29,667	31,183	32,704	35,887	2.5
Reservas para Siniestros	5,090	6,407	8,466	7,650	9,076	8,859	-7.1
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	7,603	4,929	8,935	6,398	8,175	8,674	23.7
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,367	2,839	5,058	4,224	4,736	4,664	18.4
Cuentas por Pagar	2,380	2,810	3,247	3,269	3,318	4,543	22.8
Otros Pasivos	3,777	4,393	4,651	4,980	5,697	4,544	17.8
Total de Pasivos	53,585	55,806	63,556	60,225	66,364	69,339	6.4
Patrimonio							
Capital Social Pagado	10,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	0.0
Reserva Legal	2,134	2,437	2,830	3,134	3,000	3,134	0.0
Patrimonio Restringido	501	546	578	586	595	595	1.5
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	7,872	4,150	5,204	3,557	6,847	11,296	17.4
Resultados del Ejercicio	2,590	3,613	2,933	6,064	4,583	2,764	30.1
Total de Patrimonio	23,098	25,746	26,545	28,342	30,025	32,789	7.6
Total de Pasivo y Patrimonio	76,682	81,552	90,101	88,567	96,389	102,128	6.8

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

Estados Financieros - Estado de Resultados

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023-2022 (%)
Primas Netas	74,404	81,282	83,845	100,790	107,510	58,983	4.4
Primas Cedidas	-33,511	-35,358	-36,352	-43,488	-47,153	-25,333	10.1
Primas Retenidas	40,893	45,924	47,492	57,302	60,356	33,649	0.5
Siniestros Pagados Netos	-39,361	-42,060	-42,797	-58,226	-51,312	-24,717	2.0
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido	11,310	13,648	13,024	20,496	14,804	6,603	-15.0
Siniestros Netos Retenidos	-28,051	-28,412	-29,773	-37,730	-36,507	-18,113	10.1
Variación Neta en Reservas Técnicas	-918	-2,750	-1,583	-700	-2,946	-2,966	-48.2
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-8,498	-10,280	-11,786	-16,956	-18,276	-10,320	9.6
Reembolso de Gastos por Cesiones	5,830	6,547	7,598	10,166	11,917	6,273	14.4
Resultado Técnico	9,256	11,029	11,948	12,082	14,544	8,524	15.5
Gastos de Administración	-7,901	-8,791	-9,208	-10,199	-11,391	-7,177	28.7
Resultado de Operación	1,355	2,238	2,740	1,883	3,152	1,347	-25.1
Ingresos Financieros	2,428	2,690	2,643	2,886	2,876	2,587	85.8
Gastos Financieros	-843	-904	-1,467	-1,660	-3,206	-1,599	59.9
Otros Ingresos y Gastos	1,659	2,373	1,695	2,899	3,509	1,008	35.2
Resultado antes de Impuestos	4,599	6,398	5,610	6,009	6,331	3,343	13.8
Impuestos sobre la Renta	-1,507	-1,936	-1,707	-1,561	-1,747	-580	-28.7

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

(USD miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023-2022 (%)
Resultado Neto	3,092	4,462	3,903	4,448	4,583	2,764	30.1

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: 19/septiembre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_55

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

- **AUDITADA:** n.a.
- **NO AUDITADA:** 30/junio/2023

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAAA(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 Calificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la calificación (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."

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios de la compañía al 30 de junio de 2023, revisados por la firma KPMG, S.A. Fitch consideró también información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

- **Fortaleza Financiera de Aseguradora** en escala nacional de: 'AAA(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>.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

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 lleva 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 la 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 afirma 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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 100,000 y USD 1,500,000 (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 © 2023 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.