

# Mapfre Seguros El Salvador, S.A.

## Factores Clave de Calificación

**Beneficio por Soporte:** Fitch Ratings incorpora en la calificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. (MAPFRE Seguros El Salvador), un beneficio de soporte por parte de su grupo controlador, en el cual MAPFRE S.A. actúa como la compañía tenedora. La agencia considera la capacidad y disposición de su grupo controlador para otorgarle soporte en caso necesario, ya que considera a MAPFRE Seguros El Salvador como una subsidiaria “importante”, conforme a su metodología de calificación de grupo. Lo anterior se sustenta en las sinergias y marcas compartidas, historial de soporte a los objetivos del mismo, tamaño relativo de la operación local y resultados alineados con la expectativa del grupo.

**Perfil de Negocio Favorable:** Fitch opina que el perfil de negocio favorable de 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 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 ubicó en el tercer lugar de 23 aseguradoras en el mercado en términos de primas suscritas con una cuota de 13.2% al cierre de 2023. Además, exhibe una diversificación buena de su cartera por líneas de negocio y canales de distribución.

**Apalancamiento Superior al Mercado:** La agencia 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, Fitch también considera que la compañía contaría con el soporte de su grupo propietario en caso necesario.

**Desempeño Técnico Bueno:** Al cierre de 2023, el índice combinado de MAPFRE Seguros El Salvador fue de 92.7%, inferior al del año anterior (2022: 93.9%) y permaneció favorable frente a 96.5% del mercado. A la misma fecha, el índice de rentabilidad sobre patrimonio (ROE; *return on average equity*) fue de 16.5% (2022: 15.7%), mayor que el de 11.6% 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 ello, 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. Lo anterior se da al considerar que la cobertura de 50% de dichos recursos más las disponibilidades aún es un nivel alto de 241% sobre reservas de siniestros netas al cierre de 2023. Además, el portafolio de inversiones de la compañía seguía colocado en su mayoría en instrumentos de renta fija, integrados en su mayoría por valores de orden privado (85%).

## Calificaciones

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

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAAA(slv)

### Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

## Resumen Financiero

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Activos	96.4	102.4
Patrimonio	30.0	33.2
Resultado Neto	4.6	5.2
Primas Netas	107.5	114.6
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	64.5	58.5
Índice Combinado (%)	93.9	92.7
Retorno sobre Patrimonio (ROE) (%)	14.9	15.7

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

[Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange \(Mayo 2023\)](#)

[Perspectiva de Fitch 2S23: Seguros Centroamérica \(Agosto 2023\)](#)

## 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)

**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%. Sin embargo, las reservas de contingencia para terremoto disponibles aún cubren en más de una vez dicha prioridad (2023: 1.6x).

## Sensibilidades de Calificación

### Factores que podrían, individual y colectivamente, conducir a una acción de calificación 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 reflejase en una valoración menor de Fitch de su importancia estratégica, podría derivar en un cambio de calificación 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 fuera 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 estos.

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

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

## Perfil de la Compañía

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

Fitch opina que MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un perfil de negocio "Favorable" frente al de otros competidores del mercado asegurador en El Salvador. 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 31 de diciembre de 2023, la compañía se posicionó en el tercer lugar entre 23 aseguradoras en el mercado en términos de primas suscritas, con una cuota de 13.2% (diciembre 2022: 11.9%), y en el tercero por primas retenidas, con 11.4% (diciembre 2022: 10.5%). El crecimiento de la cartera total suscrita fue de 6.6% al cierre de 2023 (diciembre 2022: 6.7%), mientras que el mercado registró una contracción de 4.5%. En MAPFRE Seguros El Salvador, la suscripción de primas en seguros de personas fue estable al considerar que el crecimiento en producción de seguros de vida deuda contrarrestó 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 (+13%), en particular de seguros de autos e incendio y líneas aliadas.

La compañía mantiene una diversificación de negocio buena por líneas de negocio. Al cierre de 2023, destacaron en su portafolio las primas netas suscritas en seguros colectivos de vida tradicional y deuda con 33% (diciembre 2022: 35%), y en seguros de accidentes y enfermedades con 27% (diciembre 2022: 28%). Los seguros de incendio y líneas aliadas participaron con 17% (diciembre 2022: 15%), y los de automotores lo hicieron con 12% (diciembre 2022: 10%). Por canales de distribución, el de corredores y agentes independientes siguió generando la mayor proporción de primas, de 43% a diciembre de 2023 (diciembre de 2022: 46%). El canal de bancos y entidades financieras participó con 21% de la producción, similar a diciembre de 2022, las primas de negocios directos con 25% (diciembre 2022: 22%), la producción de la red de agentes propios y oficinas delegadas con presencia en todo el territorio nacional con 10% (diciembre 2022: 10%), y lo generado mediante acuerdos de distribución fue menor de 1%.

En 2024, MAPFRE Seguros El Salvador estima registrar un nivel de producción mayor al de 2023. Esto sería al mantener la proporción mayor de su cartera de negocios corporativos y generar negocios nuevos de particulares, y sobre todo en seguros de vida, por medio del crecimiento sostenido de sus canales de distribución principales. 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

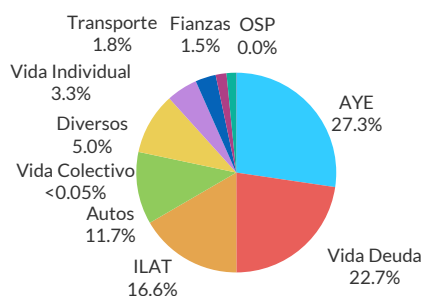
congruente con sus expectativas. La administración sigue invirtiendo esfuerzos en la automatización de procesos internos, garantizar la calidad de la información y en la adecuación a las mejores prácticas en el corporativo.

### 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 apegan no solo a las exigencias de la regulación local, sino a las mejores prácticas implementadas por el grupo al cual pertenece.

### Distribución del Portafolio de Primas Netas

(Al 31 de diciembre de 2023)

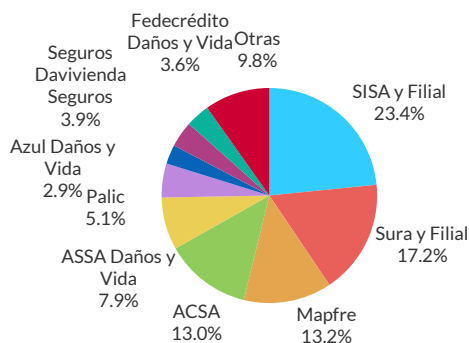


AYE - Accidentes y enfermedad. OSP - Otros Seguros de Personas.  
ILAT - Incendio, líneas aliadas y terremoto.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

### Cuotas de Mercado

(Por primas suscritas, al 31 de diciembre de 2023)



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

## Propiedad

### Estructura de Propiedad Positiva para la Calificación

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 calificación de la compañía, Fitch evaluó como positiva su propiedad accionaria, al considerar la capacidad de MAPFRE de brindarle soporte, dada la calificación 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

### Maximización de Capital Influyen en Apalancamiento

La base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador totalizó USD33.2 millones al 31 de diciembre de 2023, creciendo 10.7% 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.

MAPFRE Seguros El Salvador exhibió un comportamiento bastante estable en sus índices de apalancamiento al cierre 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 1.35x, inferior a la relación registrada en diciembre de 2022, comparable con el promedio de sus pares más cercanos y superior a 1.17x del mercado al 31 de diciembre 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 2.49x al patrimonio (diciembre 2022: 2.69x), mientras que el índice de apalancamiento, el cual mide la relación de esas mismas variables en términos brutos, fue de 4.32x sobre el patrimonio (diciembre 2022: 4.55x).

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, así como a la maximización de su capital por parte del grupo propietario. No obstante, al cierre de 2023, MAPFRE Seguros El Salvador presentó un índice de suficiencia de patrimonio de 17.7% sobre el requerimiento (diciembre 2022: 22.6%). Además, la agencia valora el soporte que, en su opinión, estaría disponible por parte de su grupo controlador en caso necesario.

Para la evaluación del Modelo Prisma, un modelo de capital basado en factores del cual Fitch es propietario, la puntuación de MAPFRE Seguros El Salvador se situó en la mediana del rango de puntuaciones para nueve aseguradoras evaluadas por la agencia en El Salvador. Esto refleja principalmente la mezcla de negocios de la compañía, así como también la presión ejercida por la política de distribución de dividendos de ejercicios anteriores.

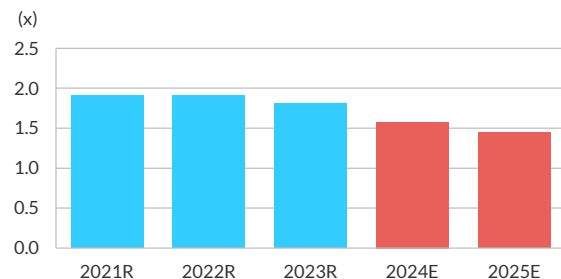
(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.91	1.81
Apalancamiento Neto (x) <sup>a</sup>	2.69	2.49
Apalancamiento Bruto (x) <sup>b</sup>	4.55	4.32
Patrimonio/Activo Total (%)	31.1	32.5

<sup>a</sup>Relación de primas retenidas más reservas netas de seguros de no-vida, sobre patrimonio. <sup>b</sup>Relación 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. La agencia 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 calificación de riesgo.

## Desempeño Financiero y Resultados

### Rentabilidad Sustentada por Desempeño Técnico Favorable

Al cierre de 2023, MAPFRE Seguros El Salvador registró un comportamiento en siniestralidad favorable al ser su índice de siniestralidad incurrida neta de 58.5% (diciembre 2022: 64.5%). En el análisis por ramo, vida deuda registró una mejora importante en su siniestralidad neta de 50.2% (2022: 124%). Asimismo, el ramo de incendio y líneas aliadas registró un índice favorable de 17.3%, frente a 35.9% registrado el año anterior. El ramo de autos mantuvo una

siniestralidad similar de 55.3% en 2023, desde 53.2% en 2022. Por otra parte, acorde a la contracción registrada en primas del ramo de vida colectivo (-23%), este registró un incremento interanual en su nivel de siniestralidad hasta 37% desde 21% en 2022. Asimismo, el ramo de gastos médicos mostró un incremento interanual en su siniestralidad hasta 82.7% (2022: 16.5%).

El nivel de eficiencia operativa de la compañía se registró en 34.2% a diciembre de 2023 (promedio 2019-2023: 29.7%), el cual comparó desfavorable frente al año anterior (29.4%), aunque se mantuvo favorable frente al promedio del mercado a la misma fecha (45.5%). Esto es resultado del crecimiento en gastos administrativos que aumentaron debido a gastos impositivos mayores y otras contribuciones, así como los gastos de adquisición que demandó la mayor suscripción de primas. Por lo tanto, el índice combinado de MAPFRE Seguros El Salvador de 92.7% mejoró con respecto al índice registrado al cierre del año anterior (93.9%) y también fue inferior frente al promedio del mercado (96.5%).

El margen operativo de la compañía fue positivo y totalizó USD4.4 millones (2022: USD3.2 millones), mientras que su participación sobre primas netas de 3.8% fue superior a 1.8% del mercado. Al cierre de 2023, el ingreso financiero neto presentó una contribución negativa de 0.4%, en particular, por el gasto relacionado con la constitución de provisiones por saldos por cobrar. La compañía reflejó una utilidad neta de USD5.2 millones a diciembre de 2023, el nivel más alto de los últimos cinco años, en función de lo cual se posicionó en el quinto lugar del mercado asegurador a la misma fecha. También exhibió un índice de rentabilidad promedio sobre patrimonio (ROE) de 15.7%, nivel que superó al registrado por promedio del mercado (11.6%).

### Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Siniestros Incurridos/PDR (%)	64.5	58.5
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	29.4	34.2
Índice Combinado (%)	93.9	92.7
Índice Operativo (%)	94.4	93.1
ROE (%)	14.9	15.7

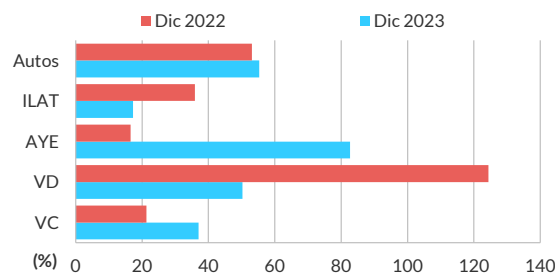
PDR - Prima devengada retenida.

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, en los próximos 24 meses el índice combinado se mantendría en torno al promedio exhibido en los últimos cinco años.

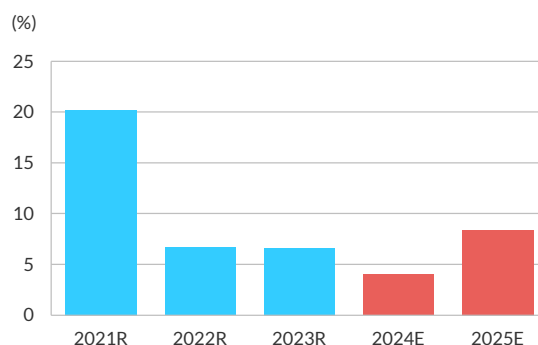
### Índice de Siniestralidad Incurrida en Ramos Principales



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

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

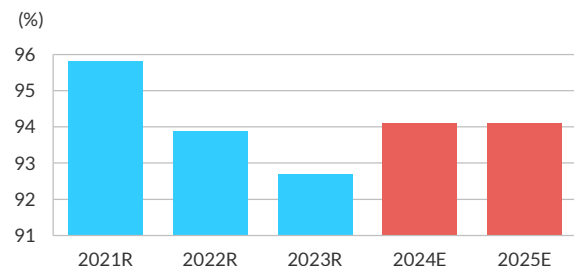
### Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



R - Real. E - Estimado.

Fuente: Fitch Ratings

**Desempeño: Índice Combinado**



R - Real. E - Estimado.  
Fuente: Fitch Ratings

**Riesgo de Inversiones y Activos**

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

Al cierre 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% correspondía a acciones. En la composición del portafolio total de la compañía a diciembre 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 26% del patrimonio de la compañía al cierre de 2023, lo cual generó 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 2023 de 38%.

En la integración de los valores de orden privado, destacan los depósitos a plazo de instituciones financieras locales con calificación 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 calificaciones 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.

Fitch opina que la proporción total de activos de riesgo en escala nacional de MAPFRE Seguros El Salvador se mantuvo. Dichos activos son conformados por instrumentos calificados 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. Su participación fue equivalente a 19.7% del patrimonio al cierre de 2023 (2022: 18%).

Al cierre de 2023, en el análisis de la liquidez de la compañía, la relación de cobertura de las disponibilidades e inversiones fue de 129% sobre reservas netas, y 76% del pasivo total, menores que el promedio del mercado de 164% y 95% 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 31%, frente a 23% del mercado. Sin embargo, la porción de primas con una antigüedad superior a 90 días fue baja, de 6% del total.

MAPFRE Seguros El Salvador mantiene una proporción alta de recursos de inversión colocados a corto plazo, con 60% del total a diciembre de 2023 (2022: 56%). Lo anterior favorece el análisis de liquidez de Fitch, al considerar que la cobertura de 50% de dichas inversiones más las disponibilidades seguía siendo de un nivel alto, de 241% sobre reservas de siniestros netas al cierre de 2023 (2022: 178%). La administración de la compañía realiza un monitoreo estricto de sus necesidades de liquidez y cuenta con una línea de contingencia disponible en caso necesario.

## Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	117.9	128.7
Valores Emitidos por el Estado y Entidades Relacionadas/Patrimonio (%)	33.8	25.9
Activos Riesgosos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	18.1	19.7
Primas por Cobrar/Total Activos (%)	30	31.4
Rotación de Cobro en Primas (días)	93	97

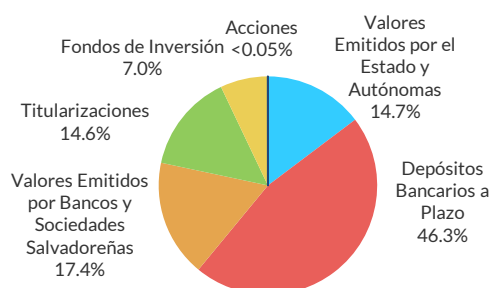
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador

## 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, y procurar 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 31 de diciembre de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

## Adecuación de Reservas

### Perfil de Riesgo con Influencia Baja en Calificación

Conforme a los parámetros metodológicos de Fitch, el perfil de riesgo de las reservas mantiene una influencia baja en la calificación 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 de 2023. En cuanto a la dinámica de crecimiento de las reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, la relación se mantuvo en 1.4x a la misma fecha (diciembre 2022: 1.4x).

Al cierre de 2023, las reservas técnicas netas de MAPFRE Seguros El Salvador, excluyendo a las de siniestros, registraron un crecimiento de 1.8% con respecto a 2022, cuyo crecimiento fue liderado principalmente por el crecimiento de las reservas de riesgos en curso, puesto que la base de matemáticas se contrajo 2%. En la estructura del total de reservas técnicas netas, las reservas matemáticas participaron con 37% del total al cierre de 2023, las de riesgos en curso con 44%, mientras que el restante 19% 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	Dic 2023
Reservas de Siniestros/Patrimonio	0.7	0.6
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
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, el cual se renovó a partir de julio de 2023, aún cuenta 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 Solucion 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, MAPFRE Seguros El Salvador 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 para la vigencia actual mantiene la misma estructura. En seguros de incendio, la compañía cuenta con protección combinada de contrato proporcional excedente 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. Para seguros de responsabilidad civil, robo y fidelidad, estos se protegen mediante contrato exceso de pérdidas, lo cual le supone una prioridad por riesgo individual de 0.3% del patrimonio. En el ramo de autos se dispone de protección mediante contrato de reaseguro no proporcional, siendo la exposición patrimonial por riesgo de la aseguradora inferior 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. La prioridad catastrófica por evento en seguros de incendio y terremoto de 3.0% del patrimonio. Si bien dicha exposición es relevante frente a lo reflejado por otros pares calificados, la compañía aún cuenta con reservas de contingencia para terremoto que cubrían en más de una vez la prioridad por evento (2023: 1.6x).

## Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2022	Dic 2023
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	56.1	54.9
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	47.9	46.1

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 factores clave principales que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en El Salvador.

## Apéndice C: Otras Consideraciones de Calificación

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

### Enfoque de Grupo Aplicable a la Calificación

La calificación 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 calificación de fortaleza financiera de aseguradora de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE, de 'A+', así como su calificación de riesgo emisor de 'A-' en escala internacional, ambas con Perspectiva Estable, otorgadas por Fitch.
- Existe una disposición de soporte del grupo, dado que, bajo la metodología de calificación 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, así como su tamaño relativo, la probabilidad de venta baja de su operación en el horizonte de la calificación y el impacto limitado que tendría para el grupo, en opinión de la agencia.

### Notching

No aplica.

### Calificaciones de Corto Plazo

No aplica.

### Híbridos-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

### Análisis de Recuperación y Calificaciones de Recuperación

No aplica.

### 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	Dic 2023	Variación Dic 2023- 2022(%)
<b>Activo</b>							
Disponible	2,744	3,057	5,150	3,208	3,500	3,806	0.8
Inversiones Financieras	36,855	38,507	44,535	42,873	45,780	48,848	0.3
Prestamos Netos	5,654	5,218	4,983	4,983	4,654	4,310	-5.6
Primas por Cobrar	23,340	21,288	23,845	25,685	28,889	32,120	24.1
Instituciones Deudoras de Seguros y Fianzas	2,982	7,191	3,087	1,821	3,351	4,279	-38.7
Inversiones Permanentes	552	362	356	350	344	338	-1.0
Bienes Muebles e Inmuebles	1,375	1,392	1,195	1,889	1,991	1,687	-8.6
Otros Activos	3,182	4,536	6,950	7,758	7,880	6,987	-30.4
<b>Total del Activo</b>	<b>76,682</b>	<b>81,552</b>	<b>90,101</b>	<b>88,566</b>	<b>96,390</b>	<b>102,376</b>	<b>0.2</b>
<b>Pasivo</b>							
Obligaciones con Asegurados	3,659	4,286	3,532	2,520	2,658	2,271	-14.6
Reservas Técnicas y Matemáticas	28,710	30,142	29,667	31,183	32,704	33,283	1.8
Reservas para Siniestros	5,090	6,407	8,466	7,650	9,076	7,630	-15.9
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	7,603	4,929	8,935	6,398	8,175	8,988	10.0
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,367	2,839	5,058	4,224	4,736	4,707	-0.6
Cuentas por Pagar	2,380	2,810	3,247	3,269	3,318	7,955	139.7
Otros Pasivos	3,777	4,393	4,651	4,980	5,697	4,308	-24.4
<b>Total de Pasivos</b>	<b>53,585</b>	<b>55,806</b>	<b>63,556</b>	<b>60,225</b>	<b>66,364</b>	<b>69,142</b>	<b>4.2</b>
<b>Patrimonio</b>							
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	3,000	0.0
Patrimonio Restringido	501	546	578	586	595	593	-0.3
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores	7,872	4,150	5,204	3,557	6,847	9,432	37.8
Resultados del Ejercicio	2,590	3,613	2,933	6,064	4,583	5,209	13.7
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>23,098</b>	<b>25,746</b>	<b>26,545</b>	<b>28,342</b>	<b>30,025</b>	<b>33,234</b>	<b>10.7</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio</b>	<b>76,682</b>	<b>81,552</b>	<b>90,101</b>	<b>88,567</b>	<b>96,389</b>	<b>102,376</b>	<b>6.2</b>

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	Dic 2023	Variación Dic 2023- 2022 (%)
<b>Primas Netas</b>	<b>74,404</b>	<b>81,282</b>	<b>83,845</b>	<b>100,790</b>	<b>107,510</b>	<b>114,603</b>	<b>6.6</b>
Primas Cedidas	-33,511	-35,358	-36,352	-43,488	-47,153	-51,695	9.6
<b>Primas Retenidas</b>	<b>40,893</b>	<b>45,924</b>	<b>47,492</b>	<b>57,302</b>	<b>60,356</b>	<b>62,909</b>	<b>4.2</b>
Siniestros Pagados Netos	-39,361	-42,060	-42,797	-58,226	-51,312	-52,067	1.5
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro Cedido	11,310	13,648	13,024	20,496	14,804	14,157	-4.4
<b>Siniestros Netos Retenidos</b>	<b>-28,051</b>	<b>-28,412</b>	<b>-29,773</b>	<b>-37,730</b>	<b>-36,507</b>	<b>-37,910</b>	<b>3.8</b>
Variación Neta en Reservas Técnicas	-918	-2,750	-1,583	-700	-2,946	867	-129.4
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	-8,498	-10,280	-11,786	-16,956	-18,276	-19,336	5.8
Reembolso de Gastos por Cesiones	5,830	6,547	7,598	10,166	11,917	12,959	8.7
<b>Resultado Técnico</b>	<b>9,256</b>	<b>11,029</b>	<b>11,948</b>	<b>12,082</b>	<b>14,544</b>	<b>19,489</b>	<b>34.0</b>
Gastos de Administración	-7,901	-8,791	-9,208	-10,199	-11,391	-15,120	32.7
<b>Resultado de Operación</b>	<b>1,355</b>	<b>2,238</b>	<b>2,740</b>	<b>1,883</b>	<b>3,152</b>	<b>4,369</b>	<b>38.6</b>
Ingresos Financieros	2,428	2,690	2,643	2,886	2,876	3,174	10.4
Gastos Financieros	-843	-904	-1,467	-1,660	-3,206	-3,425	6.8
Otros Ingresos y Gastos	1,659	2,373	1,695	2,899	3,509	3,182	-9.3
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>4,599</b>	<b>6,398</b>	<b>5,610</b>	<b>6,009</b>	<b>6,331</b>	<b>7,300</b>	<b>15.3</b>
Impuestos sobre la Renta	-1,507	-1,936	-1,707	-1,561	-1,747	-2,091	19.7
<b>Resultado Neto</b>	<b>3,092</b>	<b>4,462</b>	<b>3,903</b>	<b>4,448</b>	<b>4,583</b>	<b>5,209</b>	<b>13.7</b>

Fuente: Fitch Ratings, Mapfre Seguros El Salvador

## Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 4/abril/2024

NÚMERO DE SESIÓN: SLV\_2024\_23

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

- AUDITADA: 31/diciembre/2023

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAAA(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación 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 Calificación 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 31 de diciembre de 2023, revisados por la firma KPMG, S.A. Fitch consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

## Calificaciones en Escala de Fitch

Las calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las calificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

#### ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones 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 calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

#### AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones 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 calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. 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 Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones 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 calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

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 calificación 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 calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación 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 calificación 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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 Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones 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 © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.