

MAPFRE SEGUROS EL SALVADOR, S.A.

Comité No. 241/2025

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025.

Fecha de comité: 17 de octubre del 2025

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Asegurador / El Salvador

Equipo de Análisis

Milagro Barraza
mbarraza@ratingspcr.com

Adrián Pérez
aperez@ratingspcr.com

(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES

Fecha de información	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	25/10/2024	28/04/2025	17/10/2025
Fortaleza Financiera	EAAA	EAAA	EAAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría EAAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes

Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye 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."

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo en "EAAA" a la **Fortaleza Financiera** de **MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.**, con perspectiva "Estable"; con estados financieros al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el robusto modelo de negocio y la destacada posición competitiva en el mercado. De igual manera, se valoran positivamente el desempeño técnico y la rentabilidad sólida, respaldados por la estabilidad en la suscripción de primas y el control de la siniestralidad. Adicionalmente, se consideran los niveles de liquidez y solvencia adecuados. Finalmente, se toma en cuenta el respaldo y soporte de su grupo controlador, junto con las sinergias derivadas de esta relación, las cuales fortalecen su estabilidad y potencian el crecimiento sostenible.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocios y participación de mercado sólido.** La aseguradora cuenta con un sólido modelo de gestión de negocios, fortalecido por el reconocimiento de su marca en El Salvador y las sinergias corporativas con su grupo controlador, que posee amplia experiencia y prestigio en España y Latinoamérica. La operación se enfoca en los ramos de seguros de personas, automóviles y seguros generales. La compañía se ubicó en el tercer lugar de las 23 aseguradoras en el mercado salvadoreño, con una participación del 13.3% de las primas netas.
- **Activos de alta calidad, liquidez sólida y coberturas de reservas robustas.** Según PCR, la aseguradora presenta una adecuada calidad de activos, alineada con las normativas del sector y respaldada por una gestión de inversiones eficiente y conservadora, enfocada en la seguridad, liquidez y generación de rendimientos. MAPFRE exhibe una sólida posición de liquidez, con un ratio de calce de plazos de 6.3 veces (x) (vs. 5.7x sector), lo que evidencia una alta capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. La relación de cobertura se ubicó en 1.5x, en línea con su promedio histórico (1.4x), aunque por debajo del sector (2.0x).

- **Apropiada constitución de reservas.** La aseguradora mantuvo adecuados niveles de reservas, cumpliendo con los requerimientos establecidos por el ente regulador. Además, cuenta con la certificación anual de reserva matemática. El total de reservas asciende USD 46.5 millones (junio de 2024: USD 48.5 millones), distribuyéndose en un 47.4 % para reservas de riesgo en curso, 32.6 % para reservas matemáticas y 20.0 % para reservas por siniestros.
- **Niveles de solvencia y apalancamiento estables.** En opinión de PCR, la aseguradora mantiene un nivel adecuado de solvencia marginal para hacer frente a posibles eventos de siniestralidad futura. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 28.8 %, manteniéndose en línea con el valor registrado en junio de 2024 (24.4 %), aunque por debajo del promedio sectorial (75.7 %). Por otro lado, el apalancamiento patrimonial alcanzó 1.9x, consistente con la tendencia histórica de la aseguradora (2.2x), pero superior al promedio del sector (1.4x). Estos niveles de solvencia se ajustan al modelo de negocio de la entidad y cuentan con el respaldo del grupo controlador, que puede proporcionar apoyo financiero en caso de ser necesario.
- **Niveles de rentabilidad sólidos.** PCR considera que el desempeño financiero de la aseguradora es adecuado y presenta una tendencia positiva, sustentada en la estabilidad de la suscripción de primas y en el control eficiente de la siniestralidad. Asimismo, los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles sólidos. El rendimiento anualizado promedio sobre activos (ROAA) alcanzó un 6.3 %, superando el promedio sectorial de 5.8 %, mientras que la rentabilidad anualizada promedio sobre patrimonio (ROEA) se situó en 19.0 %, también por encima del promedio del sector (13.3 %). Es importante destacar que estos niveles de rentabilidad superan los promedios históricos de la aseguradora, evidenciando una evolución financiera favorable.

Factores Claves

Factores que de forma individual o conjunta podrían llevar a un incremento en la clasificación: No aplica, la entidad cuenta con la clasificación de riesgo más alta.

Factores que de forma individual o conjunta podrían llevar a una reducción en la clasificación: Un incremento en los niveles de siniestralidad que impacte negativamente la rentabilidad de la compañía, junto con incumplimientos constantes de los indicadores regulatorios, tales como suficiencia patrimonial y de inversiones, así como una degradación en la calidad crediticia de los reaseguradores contratados, podrían afectar gravemente la estabilidad financiera de la entidad. Asimismo, una disminución significativa de la participación de mercado y un aumento en la siniestralidad del negocio limitarían el resultado técnico, la rentabilidad y la solvencia de la aseguradora, incluyendo el riesgo de un deterioro en el ciclo de efectivo debido a retrasos importantes en la gestión de cobro de primas, acompañado de una reducción en los niveles de liquidez y una cobertura insuficiente de los pasivos técnicos.

Metodología Utilizada

Metodología para Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales El Salvador código PCR-SV-MET-P-031. (noviembre 06, 2023).

Información utilizada para la clasificación

PCR utilizó los estados financieros auditados correspondientes al período 2020-2024, así como los estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2024 y 2025. Adicionalmente, se usó información provista directamente por la aseguradora además de otra publicada por el regulador Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas: A la fecha de análisis no se encontraron limitaciones para la elaboración del presente informe.

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a las situaciones económicas y operativas que afectan directamente a la industria aseguradora, incluyendo el encarecimiento de productos y servicios, así como las situaciones externas que impactan los mercados financieros tanto internacionales como locales.

Hechos de Importancia

- Al cierre del ejercicio no se encontraron hechos de importancia que destacar o hayan sido considerados para la calificación de riesgo.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Mercado Asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador, al primer semestre de 2025, continúa mostrando una evolución positiva, respaldada por un crecimiento en activos, primas netas y una mejora en rentabilidad. En términos de resultados, el crecimiento en las primas netas de 6.3% sigue la tendencia creciente, impulsado principalmente por los seguros de daños, en los ramos de automotores, incendio y otros seguros generales. Por su parte, los seguros de vida también muestran una tendencia positiva; aunque más moderada.

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías de capital nacional, divididas en aseguradoras de personas y de seguros generales. Aunque existen varias compañías, el mercado se mantiene altamente concentrado en unos pocos actores. Las principales seis aseguradoras, comparten el 78% de las primas netas, dejando el 22% al mercado restante.

El crecimiento de los activos fue impulsado principalmente por el aumento de las inversiones financieras, mientras que las disponibilidades y las cuentas por cobrar registraron una ligera disminución. Las inversiones financieras, que representan un 48.14% de los activos, se mantuvieron dentro de los parámetros establecidos por la normativa, con un adecuado respaldo para cumplir con las obligaciones a corto plazo.

En cuanto a los pasivos, el sector experimentó una disminución relativamente moderada 1%, las reservas técnicas cayeron un 6.5% y un bajo nivel de apalancamiento patrimonial 1.3 veces. El patrimonio del sector experimentó un incremento considerable, alcanzando una suficiencia patrimonial superior a la media histórica de 75.7%, lo que refuerza la estabilidad financiera de las aseguradoras.

En términos de siniestralidad, el sector registró incrementos en los índices de siniestralidad directa del 44% y de siniestralidad neta devengada del 50% las cuales están influenciadas principalmente por los ramos de accidentes, enfermedades y vida. Sin embargo, la siniestralidad en automotores mostró mejoras en su índice, reflejando un desempeño más favorable en este ramo.

A nivel general, el sector asegurador de El Salvador presentó un desempeño positivo. La utilidad neta del período ascendió a USD 35.2 millones (junio 2024: USD 32.6 millones), equivalente a un margen neto de 4.55%. Este desempeño refleja la eficiencia en la suscripción de primas y la adecuada optimización de los costos de adquisición, lo que ha favorecido tanto los márgenes de rentabilidad como los indicadores de retorno sobre activos y patrimonio. El retorno sobre activos (ROAA) se situó en 5.72%, mientras que el retorno sobre patrimonio (ROEA) fue de 12.87%, ambos superiores a los valores registrados en junio 2024.

Se espera que el sector continúe reportando un crecimiento moderado, respaldado por la diversificación de productos, una mayor eficiencia operativa y una gestión prudente de riesgos. La concentración de mercado y las reformas regulatorias seguirán siendo factores clave a monitorear. Las condiciones macroeconómicas externas, como las tasas de interés y la inflación, también tendrán un impacto significativo en el desempeño del sector. En este contexto, las aseguradoras deberán mantener estrategias conservadoras en sus inversiones y seguir fortaleciendo su capacidad de adaptación ante cambios regulatorios y económicos.

Análisis de la Compañía

Reseña MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

La aseguradora inició operaciones el 16 de julio de 1915, siendo la primera sociedad de seguros en el país y Centro América. En 1999 pasa a formar parte de MAPFRE a través de una alianza estratégica, pero es hasta el año 2000 que se consolida la integración mediante la adquisición del capital accionario.

Operaciones

La actividad principal de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. es la ejecución de operaciones de seguros, reaseguros, fianzas, garantías y préstamos en el mercado salvadoreño. La compañía ofrece un portafolio de 17 productos, orientados a seguros de vida principalmente, seguido de incendio, automotores y seguros generales.

Estrategias competitivas

La aseguradora cuenta con un sólido modelo de gestión de negocios, fortalecido por el reconocimiento de su marca en El Salvador y las sinergias corporativas con su grupo controlador, que posee amplia experiencia y prestigio en España y Latinoamérica. La operación se enfoca en los ramos de seguros de personas, automóviles y seguros generales. Su equipo técnico se encarga de analizar y validar la calidad de los nuevos riesgos a asegurar, aplicando prácticas rigurosas de suscripción y análisis del comportamiento de la cartera, con el objetivo de controlar la siniestralidad y optimizar los resultados técnicos.

MAPFRE impulsa su gestión de negocios a través de canales directos, con los que busca responder de manera óptima a las necesidades de clientes corporativos e individuales. Por otra parte, la compañía cuenta con una red de agencias exclusivas, que incluye una sede social en San Salvador, 4 oficinas principales y 18 oficinas delegadas. De esta manera, la aseguradora tiene presencia en los 14 departamentos del país. Adicionalmente, la compañía impulsa año con año su canal externo mediante intermediarios y agentes propios.

La compañía se ubicó en el tercer lugar de las 23 aseguradoras en el mercado salvadoreño, con una participación del 13.3 % de las primas netas.

Gobierno corporativo y RSE

Bajo la evaluación interna realizada por PCR a través de la encuesta ESG1, se determinó que la compañía cuenta con una estructura sólida de Gobierno Corporativo y desarrolla actividades de Responsabilidad Social Empresarial con un enfoque social, sin fines de lucro.

MAPFRE posee un Órgano de Gobierno Corporativo² que establece un conjunto de principios y normas para garantizar la adecuada gestión y control de las operaciones de la aseguradora, alineándose con las exigencias del Grupo MAPFRE. Este órgano define las funciones y responsabilidades de los órganos de supervisión y administración, que incluyen la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva y el Comité de Dirección. Además, se establecen directrices y responsabilidades para la creación de diferentes comités que aseguren el cumplimiento efectivo de las operaciones.

Calidad de activos y portafolio de inversiones

En opinión de PCR, la composición de los activos de la aseguradora se encuentra alineada con las exigencias del sector, lo que refleja una gestión eficiente respaldada por una estrategia de inversión conservadora, orientada a preservar la seguridad, la liquidez y la generación de rendimientos. Esta política le ha permitido contar con un respaldo sólido para cumplir oportunamente con sus obligaciones, mantener la estabilidad de sus operaciones, conservar adecuados niveles de liquidez y asegurar una diversificación efectiva de riesgos dentro de su portafolio.

Al cierre de junio de 2025, la aseguradora reportó un total de USD 119.8 millones en activos, reflejando un crecimiento interanual de 4.5 % (USD 5.2 millones). Este desempeño fue impulsado principalmente por el aumento en las inversiones financieras, que fortalecen la posición de liquidez, así como por el incremento en las primas por cobrar, derivado de un mayor volumen de suscripciones durante el periodo analizado.

La estructura de activos se considera adecuada y está alineada con los parámetros del sector asegurador salvadoreño. A junio de 2025, el portafolio de inversiones representó el 51.4 % del total de activos, seguido por las primas por cobrar, con un 30.6 %. Las cuentas por cobrar a Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas constituyeron el 3.8 %, mientras que las disponibilidades representaron el 2.4 %. El 11.7 % restante corresponde a otros activos, entre los que se incluyen los activos fijos.

¹ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

² Aprobado por Junta Directiva el 18 de julio de 2023.

El portafolio de inversiones alcanzó un total de USD 61.5 millones, reflejando un incremento interanual del 17.6 % (USD 9.2 millones), superando la tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR, por sus siglas en inglés) de los últimos cinco años, que se sitúa en 3.4 %.

MAPFRE presenta una estructura sólida en su portafolio de inversiones, conformado en su mayoría por instrumentos de renta fija. De estos, el 39.4 % corresponde a depósitos a plazo en bancos privados salvadoreños; el 28.6 %, a valores emitidos por el Estado; el 22.2 %, a instrumentos negociables emitidos por sociedades salvadoreñas, tales como papeles bursátiles, fondos de inversión y fondos de titularización; el 8.3 %, a certificados de inversión en bancos salvadoreños; y el 1.6 %, a letras del Tesoro de los Estados Unidos. Adicionalmente, el portafolio presenta una alta calidad crediticia, ya que el 93.3 % de las inversiones calificadas por emisor cuentan con una clasificación local que va desde A+/- hasta AAA.

Adicionalmente, en materia de liquidez, el portafolio de inversiones mantiene una proporción significativa de recursos colocados a corto plazo, los cuales representan el 63.4 % del total de la cartera. Esta estrategia refuerza la posición de liquidez de la aseguradora, al permitir una cobertura de disponibilidades e inversiones a corto plazo sobre las reservas por siniestros equivalente a 4.2x.

Por su parte, MAPFRE ha mantenido niveles de liquidez sólidos para atender sus obligaciones técnicas y compromisos con los asegurados. En ese sentido, al evaluar la liquidez de la compañía, el calce de plazos entre los activos líquidos y los pasivos de corto plazo fue de 6.3x (sector 5.7x), lo que refleja la sólida capacidad de MAPFRE para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. En cuanto a la cobertura de las reservas totales mediante activos líquidos, se considera que los niveles son adecuados y estables en relación con su promedio histórico, aunque por debajo del sector. La relación entre disponibilidades, préstamos e inversiones sobre las reservas fue de 1.5x, similar a su promedio histórico (1.4x) pero inferior al promedio del sistema asegurador, de 2.0x.

A junio de 2025, las inversiones realizadas conforme al artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros totalizaron USD 105.6 millones, de las cuales USD 89.3 millones correspondieron a inversiones elegibles. Esto resultó en una suficiencia de inversiones del 15.2 % nivel que muestra una mejora frente al 5.2 % del mismo periodo del año anterior y al promedio de los últimos cinco años (8.6 %). No obstante, se mantiene por debajo del promedio del sector, que se ubicó en 22.3 %. En opinión de PCR, el nivel de suficiencia de inversiones de la aseguradora es adecuado para respaldar sus reservas técnicas y el patrimonio mínimo requerido.

Calidad de la cartera de primas

En opinión de PCR, la aseguradora demuestra una gestión efectiva de las primas por cobrar, con una buena calidad de cartera, caracterizada por un bajo nivel de vencimiento de primas, así como un ciclo de cobro y un nivel de provisiones para incobrabilidad adecuados alineados con el sector.

Las primas por cobrar totalizaron USD 36.7 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 12.4 % (USD 4.1 millones). Desde la perspectiva de PCR, resulta necesario mantener un monitoreo constante y una gestión de cobros eficiente, alineada con el crecimiento que experimenta la aseguradora, con el fin de garantizar una adecuada recuperación del ciclo de efectivo y niveles óptimos de liquidez.

En cuanto a composición de primas, los ramos más representativos fueron: Accidentes y Enfermedades, con un 47.6 %; Automotores, con un 19.0 %; Incendio, con un 14.9 %; y Vida Colectivo, con un 6.6 %.

La calidad de la cartera, se mantiene en un nivel bueno: el 91.6 % de las primas se encuentra al día, mientras que el 8.5 % presenta un rango de mora entre 0 y 90 días. El indicador de vencimiento superior a 90 días se ubicó en 1.6 %. Asimismo, la aseguradora registró provisiones por primas incobrables por un monto de USD 0.30 millones, lo que representa una cobertura adecuada del 51.4 % sobre la cartera vencida mayor a 90 días. Por último, la rotación de las primas por cobrar fue de 102 días, en línea con el promedio del sector, que se sitúa en 100 días.

Reaseguros

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con una estructura de reaseguro sólida, respaldada principalmente por MAPFRE RE, reaseguradora del mismo grupo empresarial. Este contrato fue renovado en julio de 2024 con una vigencia de un año. Además, según política corporativa regional, los reaseguradores deben tener una calificación de riesgo "A" o superior para operar. Adicionalmente, la aseguradora posee contratos frontings con empresas del grupo, en los cuales cede el 100% con el reasegurador.

La aseguradora cuenta con contratos de reaseguro que cubren sus principales ramos, incluyendo exceso de pérdida para personas (2.4 % de retención sobre patrimonio), una combinación proporcional y no proporcional para daños e incendio (exposición máxima 2.2 %), y contratos específicos para automotores y otros seguros generales. Según PCR, esta estructura de reaseguros refleja una gestión sólida y apropiada para mitigar riesgos y proteger el patrimonio.

Además, como mecanismo de protección ante eventos catastróficos, la aseguradora mantiene contratos con capacidad de cobertura de hasta USD 90 millones, incluyendo una reinstalación. Esta capacidad se determina a partir de las acumulaciones de riesgo, las cuales se revisan mensualmente y se reportan a la reaseguradora de forma trimestral. Estos contratos se enfocan principalmente en los ramos de Vida, Gastos Médicos e Incendio, con niveles de retención máxima equivalentes al 0.2 %, 0.7 % y 2.4 % del patrimonio, respectivamente. A criterio de PCR, esta cobertura catastrófica refleja una estrategia técnica y prudente de protección patrimonial, acorde con la exposición de la aseguradora.

A junio de 2025, la aseguradora cedió un total de USD 28.4 millones en primas a sus reaseguradores, lo que representa un coeficiente de cesión del 41.0%. Este nivel de cesión es inferior al promedio de los últimos cinco años (43.8 %), aunque en línea al coeficiente de cesión del sector asegurador (41.9 %).

Pasivos y Reservas técnicas

En opinión de PCR, la aseguradora cuenta con un adecuado nivel de pasivos y reservas técnicas, lo que le permite cumplir con sus obligaciones y los requisitos regulatorios, fortalecer la gestión de riesgos y responder oportunamente a sus compromisos.

A junio de 2025, los pasivos ascendieron a USD 77.9 millones, reflejando una leve disminución del 0.2 % (USD 0.2 millones), impulsada principalmente por la reducción en las reservas totales, las obligaciones con asegurados, entre otros conceptos.

En cuanto a la composición de los pasivos, esta se encuentra alineada con los estándares del sector y se considera adecuada. En ese sentido, las reservas totales representaron el 59.7 %, seguidas por las cuentas por pagar a reaseguradoras con un 14.1 % y las cuentas por pagar con un 9.7 %. El restante 16.5 % correspondió a otras obligaciones relacionadas con asegurados e intermediarios, otros pasivos y provisiones.

La aseguradora mantuvo niveles adecuados de reservas, cumpliendo con los requerimientos establecidos por la Superintendencia del Sistema Financiero en cuanto a reservas de riesgo en curso y por siniestros. Asimismo, cuenta con la certificación anual de reserva matemática, emitida por el Actuario y Director Actuarial Regional de MAPFRE LATAM Norte. Al momento del análisis, el total de reservas ascendía a USD 46.5 millones (junio de 2024: USD 48.5 millones), distribuyéndose en un 47.4 % para reservas de riesgo en curso, 32.6 % para reservas matemáticas y 20.0 % para reservas por siniestros.

Capitalización y apalancamiento

A junio 2025, el patrimonio ascendió a USD 41.8 millones, reflejando un incremento del 14.6 % (USD 5.3 millones) respecto a junio 2024. Este aumento fue impulsado por la acumulación de los resultados del ejercicio, aunque estos están sujetos a distribución, conforme a lineamientos corporativos.

La aseguradora mantiene una solvencia marginal adecuada para afrontar eventos de siniestralidad futura. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se situó en 28.8 % en línea con el presentado en junio 2024 (24.4 %), aunque inferior respecto al reportado por el sector (75.7 %). Asimismo, el apalancamiento patrimonial alcanzó 1.9x, consistente con la tendencia histórica de la aseguradora (2.2x), aunque superior al promedio del sector (1.4x). No obstante, el respaldo del grupo controlador y la alineación con el modelo de negocio aseguran una capacidad adecuada para afrontar siniestros futuros y mantener la estabilidad financiera.

Resultados

PCR considera adecuado el desempeño financiero de la aseguradora, el cual muestra una tendencia positiva, respaldada por la estabilidad en la suscripción de primas y niveles controlados de siniestralidad. Asimismo, los indicadores de rentabilidad se mantienen en niveles sólidos. En este sentido, el rendimiento sobre activos promedio anualizado (ROAA) se ubicó en 6.3 %, por encima del promedio del sector (5.8 %), mientras que la rentabilidad sobre patrimonio promedio anualizado (ROEA) alcanzó el 19.0 %, también superior al promedio sectorial (13.3 %). Cabe destacar que estos niveles de rentabilidad superan el promedio histórico de la aseguradora, reflejando una evolución financiera favorable.

El resultado técnico mostró una evolución favorable en comparación con junio de 2024, impulsado por una adecuada gestión en la suscripción de primas, una eficiente política de retención de riesgos, la liberación de reservas y una reducción en los gastos de adquisición. A junio de 2025, este resultado ascendió a USD 12.1 millones, frente a los USD 9.9 millones registrados en junio de 2024. Esta mejora contribuyó significativamente al incremento del 14.4 % en la utilidad neta del período.

Al cierre de junio de 2025, la aseguradora mantuvo la estabilidad en la suscripción de primas, reportando USD 65.1 millones en primas netas, lo que representa un incremento interanual del 0.7 % (USD 0.44 millones). Este crecimiento fue impulsado principalmente por los ramos de automóviles, incendio y líneas aliadas, diversos, así como accidentes y enfermedades. No obstante, se registró una disminución significativa en los ramos de deuda, vida colectiva y fianzas.

Por otro lado, la diversificación por ramo se considera adecuada, con una participación del 53.6 % en seguros de daños, 45.4 % en vida y 1.0 % en fianzas. En términos generales, el ramo de accidentes y enfermedades concentró el 33.5 % del total de primas netas, seguido por seguros de deuda con el 18.9 %, incendio con el 17.7 %, automotores con el 10.2 %, y los seguros de vida colectivo e individual, que en conjunto representaron el 11.8 %.

La aseguradora presenta un riesgo moderado de concentración, ya que sus diez principales clientes representan el 45.2 % de las primas netas, siendo el mayor de ellos responsable del 13.9 %. Esta exposición podría tener un impacto en el desempeño financiero en caso de pérdida de alguno de estos clientes. En este contexto, resulta relevante impulsar estrategias de diversificación que contribuyan a mitigar dicho riesgo.

Los niveles de siniestralidad devengada de la aseguradora se mantuvieron controlados, en proporción al crecimiento de las primas netas, respaldados por una estrategia adecuada de cesión de riesgos y la constitución prudente de reservas. Al cierre de junio de 2025, la siniestralidad neta devengada fue del 56.0 %, cifra inferior a la registrada en junio de 2024 (57.8 %) y por debajo del promedio histórico de cinco años (63.3 %), aunque superior al promedio reportado del sector (50.4 %).

En términos de eficiencia, si bien algunos indicadores muestran un leve deterioro respecto al año anterior, la aseguradora mantiene niveles competitivos en relación con el sector. El indicador de gastos administrativos sobre primas netas retenidas se ubicó en 24.0 % a junio de 2025, superior al 21.0 % registrado en el mismo período de 2024, aunque aún por debajo del promedio del sistema (28.0 %). Por su parte, el índice combinado se situó en 101.5 %, por encima del nivel observado en junio de 2024 (99.1 %), del promedio de los últimos cinco años (97.3 %) y del registrado por el sector (98.8 %); no obstante, su incremento fue moderado, lo que refleja una evolución controlada en el contexto actual.

Estados financieros no auditados MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD MILLONES)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
DISPONIBLE	5.2	3.2	3.5	5.1	5.1	7.2	2.9
INVERSIONES FINANCIERAS	44.5	42.9	45.8	48.8	50.9	52.3	61.5
PRÉSTAMOS	5.0	5.0	4.7	4.3	4.0	4.2	4.1
PRIMAS POR COBRAR	23.8	25.7	28.9	32.1	43.5	32.6	36.7
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3.1	1.8	3.4	4.3	3.9	8.2	4.6
INVERSIONES PERMANENTES	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	1.2	1.9	2.0	1.7	1.7	1.8	1.7
OTROS ACTIVOS	7.0	7.8	7.9	9.6	7.0	8.0	8.0
TOTAL ACTIVOS	90.1	88.6	96.4	106.3	116.4	114.6	119.8
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	3.5	2.5	2.7	2.3	2.3	2.8	1.8
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	8.9	6.4	8.2	9.0	11.3	11.4	11.0
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	5.1	4.2	4.7	4.7	5.6	4.5	4.7
CUENTAS POR PAGAR	3.2	3.3	3.3	10.5	6.5	5.9	7.5
PROVISIONES	0.1	0.1	0.2	0.0	0.3	0.2	0.2
OTROS PASIVOS	4.5	4.9	5.5	5.6	6.2	5.0	6.2
RESERVAS TOTALES	38.1	38.8	41.8	40.9	46.1	48.2	46.5
TOTAL PASIVOS	63.6	60.2	66.4	73.1	78.3	78.1	77.9
CAPITAL SOCIAL PAGADO	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
RESERVAS DE CAPITAL	2.8	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
PATRIMONIO RESTRINGIDO	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5
RESULTADOS ACUMULADOS	8.1	9.6	11.3	14.5	19.4	17.8	23.2
TOTAL PATRIMONIO	26.5	28.3	30.0	33.2	38.1	36.5	41.8
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90.1	88.6	96.4	106.3	116.4	114.6	119.8

Fuente: MAPFRE, S.A. / Elaboración: PCR

RESULTADO TÉCNICO (USD MILLONES)							
ESTADO TÉCNICO FINANCIERO	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
PRIMAS PRODUCTO	91.0	106.2	113.8	122.0	135.7	69.1	69.1
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	7.2	5.4	6.3	7.4	7.8	4.4	4.0
PRIMAS NETAS	83.8	100.8	107.5	114.6	127.9	64.7	65.1
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	36.4	43.5	47.2	51.7	56.6	26.5	28.4
PRIMAS NETAS RETENIDAS	47.5	57.3	60.4	62.9	71.3	38.2	36.7
(=) AJUSTE DE RESERVAS TÉCNICAS	-1.6	-0.7	-2.9	0.9	-5.2	-7.3	-0.4
(-) GASTOS POR INCREMENTO DE RESERVAS TÉCNICAS	21.6	20.5	22.6	17.4	22.9	15.8	11.5
(+) INGRESOS POR DECREMENTOS DE RESERVAS TÉCNICAS	20.1	19.8	19.6	18.3	17.7	8.4	11.1
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	45.9	56.6	57.4	63.8	66.1	30.8	36.3
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN (COMISIONES)	11.8	17.0	18.3	19.3	21.2	10.7	10.2
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	7.6	10.2	11.9	13.0	14.6	6.5	6.8
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	4.2	6.8	6.4	6.4	6.6	4.2	3.3
(+) GASTOS POR SINIESTROS	43.2	58.2	51.3	52.1	55.5	25.5	27.6
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	13.0	20.5	14.8	14.2	14.7	8.6	6.4
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	0.4	0.2	0.3	0.4	0.5	0.2	0.3
(-) COSTOS DE SINIESTRALIDAD NETO	29.8	37.5	36.2	37.5	40.4	16.7	20.9
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS (PCR)	11.9	12.3	14.8	19.9	19.2	9.9	12.1
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	2.6	2.9	2.9	3.2	3.7	1.7	1.9
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	1.5	1.7	3.2	3.4	1.6	0.7	0.7
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	1.2	1.2	0.3	0.3	2.1	1.0	1.3
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	9.2	10.2	11.4	15.1	15.8	8.0	8.8
(+) OTROS INGRESOS NETOS	1.7	2.7	3.2	2.8	3.7	1.5	0.8
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	-	-	-	-	-	-	-
(=) RESULTADO DE OPERACIÓN	5.6	6.0	6.3	7.3	9.3	4.4	5.4
PROVISIÓN DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1.5	1.6	1.7	2.1	2.3	1.1	1.7
PROVISIÓN DE IMPUESTO DE CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	-0.2	-	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3.9	4.4	4.6	5.2	7.0	3.3	3.7

Fuente: MAPFRE, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (VECES / %)							
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.49	0.48	0.47	0.46	0.44	0.46	0.51
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.17	1.10	1.10	1.19	1.10	1.08	1.32
LIQUIDEZ (SSF)	1.01	1.02	0.95	0.92	0.88	0.94	1.01
COBERTURA							
INDICADOR DE COBERTURA	1.4	1.5	1.4	1.6	1.6	1.4	1.6
COBERTURA 1 PCR	4.1	4.5	4.2	5.5	4.4	4.6	5.8
COBERTURA 2 PCR	1.2	1.1	1.1	1.3	1.2	1.2	1.3
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	16.0%	12.8%	5.7%	9.6%	-1.1%	5.2%	15.2%
SOLVENCIA							
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.4	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	1.9
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	34.8%	27.8%	16.7%	17.7%	10.6%	24.4%	28.8%
EFICIENCIA							
ÍNDICE COMBINADO SSF	92.9%	102.3%	96.4%	98.6%	96.5%	99.1%	101.5%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	13%	11.7%	12.2%	15.0%	14.1%	14.1%	16.1%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	19.4%	17.8%	18.9%	24.0%	22.1%	21.0%	24.0%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	8.8%	11.8%	10.5%	10.1%	9.2%	11.0%	9.1%
PRIMAS							
PRIMAS CEDIDAS	43.4%	43.1%	43.9%	45.1%	44.2%	41.0%	43.7%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	91	85	87	87	97	85	102
SINIESTRALIDAD							
SINIESTROS CEDIDOS	30.1%	35.2%	28.8%	27.2%	26.4%	33.8%	23.2%
SINIESTROS RETENIDOS	69.9%	64.8%	71.2%	72.8%	73.6%	66.2%	76.8%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	51.5%	57.8%	47.7%	45.4%	43.4%	39.5%	42.4%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	62.7%	65.4%	60.0%	59.6%	56.6%	43.8%	56.9%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	66.4%	65.8%	64.0%	57.9%	62.7%	57.8%	56.0%
RENTABILIDAD							
ROA A DOCE MESES PCR	4.5%	5.0%	5.0%	5.1%	6.3%	5.3%	6.3%
ROE A DOCE MESES PCR	14.9%	16.2%	15.7%	16.5%	19.5%	16.5%	19.0%

Fuente: MAPFRE, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.