

MAPFRE SEGUROS EL SALVADOR, S.A.

Comité No.108//2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024.	Fecha de comité:28/04/2025
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Asegurador / El Salvador

Equipo de Análisis		
Jorge Romero jromero@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES			
Fecha de información		jun-24	dic-24
Fecha de comité		25/10/2024	28/04/2025
Fortaleza Financiera		EAAA	EAAA
Perspectivas		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 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se sustenta en el sólido modelo de negocio y su destacada posición competitiva en el mercado. Se consideran factores clave como su desempeño técnico y rentabilidad, impulsados por el crecimiento positivo de las primas, el control eficiente de la siniestralidad y una adecuada gestión de los costos y gastos. Asimismo, se destaca su robusta liquidez y solvencia, lo que le permite atender adecuadamente sus obligaciones financieras. El respaldo y soporte de su grupo controlador y las sinergias con este fortalecen su estabilidad y potencian el crecimiento sostenible.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Modelo de negocios sólido y participación de mercado sólida.** 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 13.79% de las primas netas.
- **Activos con calidad buena y diversificación apropiada.** Al cierre de diciembre 2024, las inversiones totalizaron USD 101.6 millones, de las cuales las inversiones elegibles sumaron USD 76.8 millones. El portafolio de inversiones alcanzó un total de USD 50.9 millones, reflejando un incremento interanual del 4.3%. La mayor parte de estos recursos está invertida en instrumentos de renta fija, destacando los depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras, seguidos por valores emitidos por el Estado.
- **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. A la fecha de análisis, las reservas totalizaron USD 46.1 millones (USD 40.9 millones), de las cuales el 77.3% correspondió a reservas de riesgo en curso, el 22.7% a reservas matemáticas y a reservas por siniestros. Su evolución fue influenciada principalmente por el incremento de las reservas de riesgo en curso debido a una mayor emisión de primas de corto plazo y por un

incremento en las reservas de siniestros, garantizando de esta forma una mayor cobertura en la gestión de la siniestralidad.

- **Niveles de solvencia y apalancamiento estables.** PCR considera que la aseguradora mantiene una capitalización adecuada en sus indicadores de solvencia gracias al fortalecimiento del patrimonio. El margen de solvencia de la aseguradora mostró niveles estables. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 10.6% (17.7% en diciembre de 2023), en contraste con el 68.3% reportado por el sistema. Asimismo, el apalancamiento patrimonial se situó en 1.9 veces, manteniéndose en línea con el comportamiento histórico de la aseguradora, aunque superior al promedio del sector (1.5 veces). La evolución de estos indicadores, en comparación con el sistema, responde al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto a otras compañías, así como a la política de distribución de dividendos establecida por el grupo controlador, orientada a la maximización de utilidades retenidas. No obstante, los niveles de solvencia se alinean con el modelo de negocio de la aseguradora, contando con el respaldo del grupo controlador para brindar apoyo financiero en caso de ser necesario.
- **Desempeño técnico y niveles de rentabilidad apropiados.** El desempeño de la aseguradora mostró niveles adecuados, impulsado por el crecimiento en primas, el control de la siniestralidad y la mejora en la eficiencia de las comisiones por suscripción pagadas a los agentes e intermediarios de seguros. El resultado técnico fue de USD 19.2 millones (USD 19.9 millones en diciembre 2023), lo que representa un margen técnico del 15.0%, ligeramente superior al promedio histórico (14.6%) y en línea con el promedio del sistema (15.1%). Además, la adecuada gestión de los gastos administrativos, sumado al rendimiento positivo de los ingresos financieros, contribuyó a la estabilidad de los indicadores de rentabilidad anualizados, mostrando una rentabilidad sobre activos (ROA) de 5.0% (sector: 5.4%) y una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del 18.3%, superior al promedio del sector (12.3%).

Factores Claves

Factores que de forma individual o conjunta podrían llevar a un incremento en la clasificación: Dado que la calificación actual se encuentra en el nivel más alto de la escala nacional (AAA), que corresponde a las compañías de seguros con la mayor capacidad para cubrir sus siniestros, los factores de riesgo tienen una relevancia mínima. En consecuencia, no se prevé una mejora adicional en su calificación

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. A esto se suma 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

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgo de obligaciones de compañías de seguros generales (PCR-SV-MET-P-031), vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 06 de noviembre de 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Art.8 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2024. 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

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro. Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%), recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD

779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (Emerging Market Bonds Index) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Mercado Asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador está compuesto por 23 compañías que, a diciembre de 2024, alcanzaron un total de USD 1,183.1 millones en activos, lo que representa un aumento del 7.4% respecto al cierre de 2023. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento de las inversiones financieras y primas por cobrar, mientras que las disponibilidades mostraron una ligera disminución.

En términos de calidad de activos e inversiones, PCR considera que el sector tiene la capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El portafolio de inversiones financieras creció un 6.5% interanualmente, alcanzando una cobertura de 1.81 veces (x), la cual se mantuvo estable respecto al promedio de los últimos cinco años (1.7x). Por su parte, las primas por cobrar aumentaron un 13.0%, con un índice de rotación de 98 días superior al promedio histórico (82 días).

En cuanto a los pasivos y patrimonio, la calificadora opina que el sector asegurador presenta una estructura estable y diversificada. Los pasivos aumentaron un 5.5%, impulsados principalmente por el incremento en las obligaciones con las sociedades acreedoras de seguros y fianzas, así como en las obligaciones financieras. Las reservas totales representaron el 55.7% de los pasivos, con un crecimiento interanual del 1.0%. Los recursos propios crecieron un 11.3%, impulsados por el aumento de los resultados acumulados y el patrimonio restringido, lo que permitió alcanzar una suficiencia patrimonial del 68.2% y mantener un bajo apalancamiento de 1.3 veces, sin cambios significativos respecto al periodo previo.

PCR considera que el sector asegurador mantiene niveles adecuados de rentabilidad, alcanzando los niveles más altos de los últimos cinco años. Este desempeño se debe al aumento de las primas netas y niveles favorables de siniestralidad, derivados de la reducción de siniestros pagados y de los ajustes en el ramo previsional. A diciembre 2024, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 12.3% y el retorno sobre activos (ROA) alcanzó el 5.4%. Las primas netas crecieron un 6.2%, impulsadas principalmente por el ramo de otros seguros generales, incendios y automotores. Las primas cedidas a los reaseguradores aumentaron un 7.2%, alcanzando un índice de cesión del 36.5%.

Por su parte, los gastos por siniestro ascendieron a USD 419.4 millones, con una disminución del 1.5%, impulsado principalmente por el menor pago de siniestros en el ramo previsional renta y pensiones, lo cual derivó en una siniestralidad directa del 45.4% y una siniestralidad neta devengada que se ubicó en 50.8% (diciembre 2023: 53.0%). La utilidad neta del sector experimentó un sólido crecimiento del 20.7%, esto refleja una mejora en la rentabilidad del sector.

PCR considera que el sector asegurador muestra una evolución positiva, respaldada por el crecimiento en activos, primas netas y rentabilidad. Se espera que la industria experimente un crecimiento moderado, impulsado por la diversificación de productos y el uso de nuevas tecnologías. No obstante, enfrentará riesgos derivados de la concentración de mercado, por lo que las compañías deben mantener estrategias conservadoras y gestionar adecuadamente los riesgos asociados a factores externos como la inflación y las tasas de interés.

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 13.79% 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 aseguradora mantiene una gestión eficiente de sus activos, respaldada por una estrategia de inversión moderada orientada a la seguridad, liquidez y rendimientos. Esto le ha permitido contar con un soporte sólido para cumplir con sus obligaciones, garantizar la estabilidad de sus operaciones y mantener una adecuada liquidez, así como una diversificación efectiva de riesgos en su portafolio.

El cierre de diciembre 2024, la aseguradora reportó un total de USD 116.5 millones en activos, compuestos principalmente por su portafolio de inversiones, que representó el 43.8% del total, seguido de las primas por cobrar con un 37.4% con Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas con el 3.3%. Finalmente, las disponibilidades representaron el 4.3% del total de activos.

El portafolio de inversiones alcanzó un total de USD 50.9 millones, reflejando un incremento interanual del 4.3%. La mayor parte de estos recursos está invertida en instrumentos de renta fija, destacando los depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras, seguidos por valores emitidos por el Estado. Otros componentes incluyen valores de titularización y fondos de inversión, certificados de inversión y papel bursátil.

En cuanto a la calidad crediticia de las inversiones, el 95.9% de estas cuentan con una clasificación local que va de A+/- hasta AAA.

Por su parte, las inversiones realizadas conforme al artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizaron USD 101.6 millones, de las cuales las inversiones elegibles ascendieron a USD 76.8 millones. No obstante, a

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.

pesar de la calidad de los activos, la aseguradora presentó una deficiencia temporal de inversiones por USD 0.9 millones, equivalente al 1.1% de la base de inversión, debido a que una porción de los fondos quedó registrada como efectivo, el cual no es computable como inversión bajo la normativa vigente. Esta situación fue subsanada mediante la reasignación de los montos a instrumentos elegibles dentro del período de regularización correspondiente.

Al evaluar la liquidez de la compañía, el calce de plazos entre los activos líquidos y los pasivos de corto plazo fue de 5.6 veces, lo que refleja la sólida capacidad de MAPFRE para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Además, la relación de cobertura entre disponibilidades e inversiones sobre las reservas totales fue de 1.2 veces, alineada con su promedio histórico, pero inferior al promedio del sector, que fue de 1.7 veces.

MAPFRE mantiene una proporción significativa de recursos a corto plazo dentro de su portafolio de inversiones, representando el 55.2% de la cartera. Esta estrategia fortalece su posición de liquidez, proporcionando una cobertura de disponibilidades e inversiones a corto plazo sobre las reservas por siniestros de 2.4 veces. Finalmente, al evaluar el riesgo de mercado del portafolio, MAPFRE utiliza modelaciones y pruebas de estrés para medir la pérdida esperada, aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR) con un nivel de confianza del 99%. Según estas evaluaciones, la pérdida máxima esperada en un horizonte de 30 días sería de USD 1.7 millones, lo que representa el 6.5% del portafolio de inversión y el 5.4% del patrimonio neto. Por lo tanto, el riesgo de impacto en las operaciones de la aseguradora es bajo. Además, dado que todos los valores fueron adquiridos en dólares estadounidenses, no existe exposición al riesgo cambiario.

Calidad de la cartera de primas

En opinión de PCR, la aseguradora muestra una gestión efectiva de las primas por cobrar, con un ciclo de cobro y una cobertura de primas incobrables adecuadas.

Las primas por cobrar totalizaron USD 43.5 millones, representando el 37.4% de los activos (30.2% a diciembre 2023). Del total, el 91.6% de las primas está al día, mientras que el 8.4% presenta un rango de mora entre 0 y 90 días. El indicador de vencimiento se ubicó en 8.4% relacionado con demoras en los pagos de pólizas por parte de instituciones gubernamentales. Además, la aseguradora registró USD 0.24 millones en provisiones para primas incobrables, lo que generó una cobertura del 5.86% sobre la cartera vencida mayor a 1 día debido al método de reserva por antigüedad de saldos que aplica la aseguradora.

Al analizar la composición de primas por ramo, Accidentes y Enfermedades representó el 48.3%, seguido de Automotores con el 18.7% e Incendio con el 10.6%. Vida Colectivo significó el 9.2%. Finalmente, la rotación de las primas por cobrar fue de 97 días, levemente abajo del promedio del sector (98 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.

Los ramos de personas están respaldados bajo un contrato de reaseguro de exceso de pérdida, de los cuales el porcentaje de retención sobre el patrimonio equivale a un 0.2% de este. Al analizar los ramos de daños, incendio presentó una cobertura combinada de contratos proporcionales (excedente) y exceso de pérdida, en los que su exposición máxima de patrimonio es de un 0.5%. Automotores posee contrato no proporcional de exceso de pérdida con una exposición del 0.1% del patrimonio. Finalmente, los Otros Seguros Generales en su mayoría cuentan con contratos proporcionales; Robo, Responsabilidad Civil y Fidelidad presentan contratos de excesos de pérdida suponiendo una prioridad del 0.3% sobre el patrimonio.

Además, como protección ante eventos catastróficos, la aseguradora cuenta con contratos que cubren eventos de hasta por USD 90 millones con una reinstalación. Esta capacidad se calcula con base a las acumulaciones y son revisadas de forma mensual y reportadas a la compañía reaseguradora trimestralmente. Estos contratos son prioritariamente para los ramos de Vida, Gastos Médicos e Incendio, que suponen una retención máxima del 0.2%, 0.8% y 2.7% sobre el patrimonio respectivamente.

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. Al cierre de diciembre de 2024, los pasivos ascendieron a USD 78.3 millones, reflejando un incremento del 7.2% (USD 5.2 millones), impulsados principalmente por el crecimiento de las reservas totales en un 12.8% (USD 5.2 millones), en línea con el aumento en los negocios suscritos. Asimismo, las Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas registraron un incremento del 25.8% (USD 2.3 millones), mientras que las Otras Cuentas por Pagar experimentaron una reducción del 38.8% (USD 4.0 millones), atribuidas principalmente a impuestos y remuneraciones pendientes de pago.

Al analizar la composición de las obligaciones, las reservas totales representaron el 56% de los pasivos, seguidas por las cuentas por pagar a reaseguradoras con un 12.3%, y las cuentas por pagar que representaron el 14.4%. El resto de las cuentas vinculadas a obligaciones hacia asegurados e intermediarios, otros pasivos y provisiones representaron en conjunto el 17.3%.

La aseguradora mantuvo adecuados niveles de reservas, cumpliendo con los requerimientos establecidos por la Superintendencia del Sistema Financiero para las reservas de riesgo en curso y siniestros. Además, cuenta con la certificación anual de reserva matemática, emitida por el Actuario y director Actuarial Regional de MAPFRE LATAM Norte. A la fecha de análisis, las reservas totalizaron USD 46.1 millones (diciembre 2023: USD 40.9 millones), de las cuales el 77.3% correspondió a reservas de riesgo en curso, el 22.7% a reservas matemáticas y a reservas por siniestros. Su evolución fue influenciada principalmente por el incremento de las reservas de riesgo en curso debido a una mayor emisión de primas de corto plazo y por un incremento en las reservas de siniestros, garantizando así una mayor cobertura en la gestión de la siniestralidad.

Capitalización y apalancamiento

A diciembre de 2024, el patrimonio ascendió a USD 38.1 millones, reflejando un incremento del 14.6% en comparación con diciembre de 2023. 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 10.6% (frente al 17.7% registrado en diciembre de 2023), en comparación con el 68.3% reportado por el sistema. Asimismo, el apalancamiento patrimonial alcanzó 1.9 veces, consistente con la tendencia histórica de la aseguradora, aunque superior al promedio del sector (1.5 veces).

La evolución de estos indicadores en relación con el sistema responde al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto a otras compañías, así como a la estrategia de maximización de utilidades adoptada por su principal accionista. No obstante, los niveles de solvencia se mantienen alineados con el modelo de negocio de la aseguradora, contando con el respaldo del grupo controlador para brindar apoyo financiero en caso de ser necesario.

Resultados

PCR considera adecuado el desempeño financiero de la aseguradora, destacando la evolución favorable de las primas, los niveles controlados de siniestralidad y la eficiencia en sus costos operativos como factores clave. No obstante, será fundamental que continúe implementando estrategias que mitiguen las presiones que el entorno económico está ejerciendo sobre el sistema asegurador. A diciembre de 2024, la aseguradora reportó USD 127.9 millones en primas netas, lo que representa un incremento interanual del 11.6% (USD 13.3 millones). Este crecimiento superó el reportado por el sector, que fue de 6.2%. El aumento estuvo impulsado principalmente por el ramo de accidentes y enfermedades (25.2%), incendio y líneas aliadas (10.5%), diversos (25.5%) y seguros de deuda (6.3%).

A la fecha de análisis, la aseguradora presenta una diversificación adecuada en la suscripción de primas por ramos, en vida (42.3%), daños (56.6%) y fianzas (1.1%). En general el ramo de accidentes y enfermedades representó el 30.8% del total de primas netas, seguido por seguros de deuda con el 21.7% e incendio con el 16.5% y automotores 10.8%. Los seguros de vida, tanto individual como colectivo, aportaron conjuntamente el 13.3%. En cuanto a los ingresos por canal, el 63% de las primas se generó a través del canal externo que incluye corredores y agentes independientes, el 28% por medio del canal directo y un 9% en el canal red agencial exclusiva.

MAPFRE Seguros El Salvador cedió el 45.4% de sus primas a reaseguradoras, cifra ligeramente superior al promedio del sector (36.5%). Además, realizó un ajuste neto técnico de reservas por USD 2.4 millones, alineado con el incremento en la suscripción de primas. Como resultado, la prima neta de retención devengada alcanzó USD 65.7 millones, un aumento del 10% respecto al periodo anterior.

Los niveles de siniestralidad devengada de la aseguradora se mantuvieron controlados, en línea con el crecimiento de las primas netas y estuvieron respaldados por una estrategia adecuada de cesión de riesgos y constitución de reservas. Al cierre de diciembre de 2024, la siniestralidad neta devengada fue del 62.7%, superior al 57.9% registrado en diciembre de 2023 y por debajo del promedio histórico de cinco años (63.6%).

La evolución de la siniestralidad devengada por ramo refleja ajustes en el perfil de riesgo y la eficiencia en la gestión de siniestros. Se registraron reducciones en Vida Individual (de 75.8% a 73.6%), Accidentes y Enfermedades (de 82.7% a 81.4%) y, de manera más significativa, en Fianzas (de 46.5% a 5.7%), lo que sugiere una mejora en la selección de riesgos y en los procesos de suscripción.

Por otro lado, algunos ramos presentaron incrementos en la siniestralidad neta devengada, como Vida Colectivo (de 37.0% a 63.7%) e Incendio y Líneas Aliadas (de 17.3% a 32.6%), lo que podría implicar mayores ajustes en tarifas o estrategias de mitigación de riesgos. De cara al futuro, el desempeño en estos segmentos dependerá de la capacidad de la aseguradora para equilibrar la rentabilidad con una gestión de riesgo eficiente en un entorno de volatilidad.

El resultado técnico fue de USD 19.2 millones (USD 19.9 millones en diciembre 2023), lo que representa un margen técnico del 15.0%, ligeramente superior al promedio histórico (14.6%) y en línea con el promedio del sistema (15.1%). Este desempeño fue impulsado por el crecimiento en primas, niveles de siniestralidad controlados y una mejora en la eficiencia de los costos de comercialización, reflejada en las comisiones pagadas a agentes, corredores y otros canales. El indicador de costos de adquisición sobre primas netas se situó en 9.2% (10.1% diciembre 2023) lo que refleja una mayor eficiencia en la gestión de sus costos de suscripción.

Adicionalmente, los gastos administrativos totalizaron USD 15.7 millones (USD 15.1 millones en diciembre 2023), lo que representa un aumento del 4.2%. A pesar de este incremento, generado por el nuevo impuesto ad-valorem de la Ley del Cuerpo de Bomberos, así como por el alza en los gastos de personal y comunicación, los niveles de eficiencia se mantuvieron estables. El indicador de gastos administrativos sobre primas netas retenidas se situó en 22.1%, inferior al 24.0% del periodo anterior, y en mejor posición comparado con el promedio del sistema (24.0%). Por su parte, el índice combinado resultó en 91.8%, sin variaciones respecto al periodo anterior e inferior al promedio del mercado (101.6%).

Finalmente, la utilidad neta fue de USD 6.9 millones (USD 5.2 millones a diciembre 2023), con un margen neto del 5.4%. Esto contribuyó a la estabilidad de los indicadores de rentabilidad anualizados, mostrando un índice de rentabilidad sobre activos (ROA) de 5.0% (sector: 5.4%) y una rentabilidad sobre patrimonio (ROE) del 18.3%, superior al promedio del sector (12.3%).

Estados Financieros auditados MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD MILES)					
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
DISPONIBLE	5,150	3,208	3,500	5,148	5,050
INVERSIONES FINANCIERAS	44,535	42,873	45,780	48,848	50,948
PRÉSTAMOS	4,983	4,983	4,654	4,310	3,987
PRIMAS POR COBRAR	23,845	25,685	28,889	32,120	43,546
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,087	1,821	3,351	4,279	3,878
INVERSIONES PERMANENTES	356	350	344	338	332
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	1,195	1,889	1,991	1,687	1,683
OTROS ACTIVOS	6,950	7,758	7,880	9,568	7,022
TOTAL ACTIVOS	90,101	88,566	96,389	106,298	116,447
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	3,532	2,520	2,658	2,271	2,335
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	8,935	6,398	8,175	8,988	11,309
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	5,058	4,224	4,736	4,707	5,626
CUENTAS POR PAGAR	3,247	3,269	3,318	10,536	6,452
PROVISIONES	148	115	244	8	276
OTROS PASIVOS	4,502	4,866	5,454	5,642	6,204
RESERVAS TOTALES	38,133	38,833	41,780	40,912	46,147
RESERVAS TÉCNICAS	29,667	31,183	32,704	33,283	35,669
RESERVAS POR SINIESTROS	8,466	7,650	9,076	7,629	10,478
TOTAL PASIVOS	63,556	60,224	66,364	73,064	78,349
CAPITAL SOCIAL PAGADO	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
APORTE SOCIAL	-	-	-	-	-
RESERVAS DE CAPITAL	2,830	3,134	3,134	3,134	3,134
PATRIMONIO RESTRINGIDO	578	586	595	595	525
RESULTADOS ACUMULADOS	8,137	9,622	11,296	14,505	19,438
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,933	3,557	3,988	5,209	6,438
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5,204	6,064	7,308	9,296	13,000
TOTAL PATRIMONIO	26,545	28,342	30,025	33,234	38,098
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90,101	88,566	96,389	106,298	116,447

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

RESULTADO TÉCNICO (USD MILES)					
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
PRIMAS BRUTAS	91,033	106,197	113,834	122,021	135,744
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	7,189	5,407	6,324	7,418	7,813
PRIMAS NETAS	83,845	100,790	107,510	114,603	127,931
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	36,352	43,488	47,153	51,694	56,586
PRIMAS RETENIDAS NETAS	47,492	57,302	60,356	62,909	71,345
GASTO POR INCREMENTO DE RVAS TÉCNICAS Y CONTINGENCIAL	12,854	14,557	15,890	12,535	14,368
INGRESO POR DECREMENTO DE RVAS TÉCNICAS Y CONTINGENCIAL	13,330	13,050	14,370	11,956	11,982
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	-475	1,507	1,520	580	2,386
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	47,968	55,795	58,836	62,329	68,959
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN	11,781	16,945	18,271	19,333	21,158
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	7,598	10,166	11,917	12,959	14,582
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	4,183	6,779	6,355	6,374	6,577
(+) GASTOS POR SINIESTROS	43,222	58,237	51,316	52,071	55,474
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	13,024	20,496	14,804	14,157	14,665
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	420	249	302	397	455
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDOS	29,778	37,492	36,209	37,516	40,355
GASTO POR INCREMENTO DE RVAS POR RECLAMOS EN TRÁMITE	8,790	5,946	6,663	4,886	8,526
INGRESO POR DECREMENTO DE RVAS POR RECLAMOS EN TRÁMITES	6,731	6,753	5,237	6,333	5,678
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	2,059	-807	1,426	-1,447	2,849
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	31,837	36,685	37,635	36,069	43,203
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	11,948	12,330	14,846	19,886	19,179
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	2,643	2,886	2,876	3,174	3,658
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	85	68	116	137	125
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	2,558	2,818	2,760	3,037	3,532
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	9,208	10,199	11,391	15,120	15,758
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	1,694	2,651	3,206	2,785	3,747
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	1,382	1,592	3,090	3,288	1,433
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	5,610	6,009	6,331	7,300	9,267
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,475	1,561	1,747	2,091	2,303
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	232	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3,903	4,447	4,583	5,209	6,963

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

INDICADORES FINANCIEROS (VECES / %)					
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ					
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.49	0.48	0.47	0.46	0.44
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.17	1.10	1.10	1.19	1.10
LIQUIDEZ (SSF)	1.01	1.02	0.95	0.92	0.88
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.09	1.05	1.06	1.08	1.07
COBERTURA					
INDICADOR DE COBERTURA	1.4	1.5	1.4	1.6	1.6
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	16.0%	12.8%	5.7%	9.6%	-1.1%
SOLVENCIA					
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.4	2.1	2.2	2.2	2.1
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	34.8%	27.8%	16.7%	17.7%	10.6%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	57.3%	68.2%
EFICIENCIA					
ÍNDICE COMBINADO SSF	92.9%	102.3%	96.4%	98.6%	96.5%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	96.0%	102.9%	99.4%	105.1%	101.6%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	13.0%	11.7%	12.2%	15.0%	14.1%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	19.4%	17.8%	18.9%	24.0%	21.0%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	8.8%	11.8%	10.5%	10.1%	11.0%
PRIMAS					
PRIMAS CEDIDAS	43.4%	43.1%	43.9%	45.1%	41.0%
PRIMAS RETENIDAS	56.6%	56.9%	56.1%	54.9%	59.0%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	91	85	87	87	97
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR (SSF)	89	82	83	94	98
SINIESTRALIDAD					
SINIESTROS CEDIDOS	30.1%	35.2%	28.8%	27.2%	33.8%
SINIESTROS RETENIDOS	69.9%	64.8%	71.2%	72.8%	66.2%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	51.5%	57.8%	47.7%	45.4%	39.5%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	62.7%	65.4%	60.0%	59.6%	43.8%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	66.4%	65.8%	64.0%	57.9%	57.8%
RENTABILIDAD					
UTILIDAD ANUALIZADA	3,903.3	4,447.4	4,583.2	5,208.9	6,963.6
	5	5	0	1	0
ROA A DOCE MESES PCR	4.3%	5.0%	4.8%	4.9%	6.0%
ROE A DOCE MESES PCR	14.7%	15.7%	15.3%	15.7%	18.3%
RESULTADO TÉCNICO/ PRIMAS NETAS	14.3%	12.2%	13.8%	17.4%	15.0%

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.