

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Beneficio de Soporte: En la clasificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador, S.A. (MAPFRE Seguros El Salvador), Fitch Ratings incorpora un beneficio de soporte por parte de su propietario último, MAPFRE, S.A. (MAPFRE). Fitch toma en cuenta la disposición del grupo para otorgar soporte en caso necesario, al considerar a la aseguradora una subsidiaria 'Importante', bajo su metodología de grupo, sustentado en la marca compartida, y el apoyo técnico, comercial y de reaseguro que proporciona MAPFRE a la subsidiaria.

Perfil de Negocio Moderado: La posición competitiva de MAPFRE Seguros El Salvador se favorece de la franquicia que comparte con su grupo, el cual cuenta con presencia regional que le permite a la subsidiaria suscribir negocios importantes a nivel centroamericano. Además, su diversificación es buena por líneas de negocio y geográficamente adecuada.

Apalancamiento Estable: El ritmo de crecimiento menor en primas retenidas a diciembre de 2020 (3.2%) frente al promedio de los últimos tres años (5.5%), aunado a una distribución importante de utilidades, resultó en un índice de primas retenidas a patrimonio de 1.7x y de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio de 3.0x. Ambos fueron similares a los de diciembre de 2019, aunque superaron a los del mercado (1.1x y 1.9x) al cierre de 2020.

Desempeño Financiero Rentable: El indicador combinado registró un deterioro leve (diciembre 2020: 94.6%; diciembre 2019: 94.1%) por un nivel de eficiencia operativa menor (28.2% y 27.3%, respectivamente). No obstante, la siniestralidad neta incurrida presentó una evolución favorable (diciembre 2020: 66.4%; diciembre 2019: 66.8%), pese a un incremento en siniestros de vida colectivo y deuda que logró atenuarse por mayores primas retenidas y mejoras en la siniestralidad de otros ramos importantes, como accidentes y enfermedades, autos e incendio.

Liquidez Adecuada: A diciembre de 2020, la cobertura de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas fue de 130.3% (diciembre 2019: 113.7%), menor que el promedio del mercado de 156.9%. Su posición de liquidez es adecuada, al considerar la cobertura exclusiva de disponibilidades y depósitos a corto plazo sobre reservas de siniestros netas de 191.5%.

Respaldo del Grupo en Reaseguro: El reasegurador cautivo de su matriz, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A., sigue respaldando en su totalidad el esquema vigente.

Sensibilidades de Clasificación

Importancia como Miembro del Grupo: Cambios en la capacidad o disposición del grupo para proveer soporte a MAPFRE Seguros El Salvador harían que Fitch reevaluara su importancia estratégica, lo que podría derivar en ajustes a la baja en su clasificación.

Deterioro en Desempeño: Una acción de clasificación negativa estaría asociada a un deterioro sostenido en las métricas de desempeño de la aseguradora, con un indicador de siniestralidad neta incurrida que llegara a 70% y, a su vez, se alejara del promedio de sus pares relevantes de mercado. Asimismo, una concentración mayor de primas en sus clientes principales podría dar como resultado movimientos de clasificación negativos, así como un deterioro en la clasificación de riesgo de El Salvador, dada la proporción del portafolio invertido en instrumentos soberanos.

Mejoras Sostenidas en Desempeño: Movimientos positivos en la clasificación estarían impulsados por mejoras sostenidas en el desempeño financiero y en un crecimiento rentable y razonable frente al promedio del mercado, con una siniestralidad sostenidamente inferior a 70% y similar al promedio de sus pares relevantes. También, una diversificación mayor de su cartera por clientes principales y en su portafolio de inversiones a través de una colocación de recursos en activos de menor riesgos podrían incidir en acciones favorables de clasificación.

Clasificaciones

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EAA(slv)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Activos	81.6	90.1
Patrimonio	25.7	26.5
Resultado Neto	4.5	3.9
Primas Netas	81.3	83.8
Índice Combinado (%)	94.1	94.6
Siniestralidad Incurrida/ PDR (%)	66.8	66.4
ROE (%)	18.3	14.9

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

Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Seguros (Septiembre 2020)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Informes Relacionados

El Salvador (Mayo 2020)

Perspectivas 2021: Sector Asegurador en El Salvador (Diciembre 2020)

Analistas

Lourdes Santana

+503 25166622

lourdes.santana@fitchratings.com

Jazmín Roque

+503 25166607

jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Perfil de Negocio Moderado

En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador conserva un perfil de negocio moderado frente a otros competidores dentro del mercado asegurador salvadoreño, fundamentado principalmente en su escala de operación en cuanto a primas suscritas (11.6%) y primas retenidas (10.8%) al cierre de diciembre de 2020, ocupando el cuarto y tercer lugar, respectivamente. A esa fecha, la compañía mantuvo una diversificación por líneas de negocio buena; no obstante, presenta una concentración en sus clientes principales. Asimismo, su diversificación geográfica es adecuada y menos limitada frente a la de otros pares, mientras que su apetito de riesgo está alineado con el comportamiento del mercado. Por otra parte, MAPFRE Seguros El Salvador se beneficia del reconocimiento de su matriz en la región y es considerada una subsidiaria referente de negocios importante para su propietario en Centroamérica.

Al cierre de diciembre de 2020, las primas suscritas de MAPFRE Seguros El Salvador totalizaron USD83.8 millones (+3.2% frente a diciembre 2019), pese a un entorno operativo influenciado por los efectos económicos de la pandemia por coronavirus que se reflejó en un ritmo de crecimiento menor en el mercado asegurador local (2.8%) frente al nivel registrado en periodos anteriores. En la aseguradora, el crecimiento provino de sus ramos principales de vida colectivo (+22.8%), accidentes y enfermedad (+4.7%), incendio y líneas aliadas (+5.1%) y deuda (+5.0%). El incremento relevante en vida colectivo correspondió principalmente a cuentas gubernamentales importantes. Por su parte, los ramos de autos y diversos reflejaron contracciones de 9.9% y 9.8%, respectivamente, a diciembre de 2020, como resultado directo de los efectos económicos de la pandemia por coronavirus en el entorno operativo.

MAPFRE Seguros El Salvador mantiene una diversificación adecuada y balanceada de su portafolio, puesto que, a diciembre de 2020, 49.4% de la cartera correspondió a ramos de personas (diciembre 2019: 62.6%), mientras que 50.6% estuvo compuesto por ramos de daños y fianzas (diciembre 2019: 37.4%). Dentro de los ramos de personas siguió destacando la participación de accidentes y enfermedad (32.1%) y vida colectivo (13.5%). En los ramos de daños, destacó la participación de incendio (16.0%), deuda (15.7%) y autos (9.9%), mientras que para el de fianzas, mantuvo una participación acotada dentro del portafolio total de 0.9%. En cuanto a la diversificación de la cartera por clientes de MAPFRE Seguros El Salvador, siguió presentando una concentración relevante de primas generados por sus ocho clientes principales (diciembre 2020: 38%; diciembre 2019: 40%), lo que, en opinión de Fitch, representa un riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento.

Los corredores y agentes independientes siguen siendo el canal comercial principal, puesto que 57.2% de las primas netas a diciembre de 2020 fueron generadas a través de este, seguido de bancos y entidades financieras (12.0%) y por coaseguro y reaseguro (11.2%). Para 2021, la compañía estima un ritmo de crecimiento en primas conservador, aunque por encima de lo registrado al cierre de 2020, que provendría principalmente de seguros masivos y microseguros en ramos de personas.

Propiedad

MAPFRE América, S.A. (MAPFRE América) es propietaria de 78.1% del capital accionario de MAPFRE Seguros El Salvador, mientras que el resto pertenece a otros 36 accionistas. A su vez, MAPFRE América es propiedad de MAPFRE, un conglomerado empresarial español prestigioso cuya mayoría de acciones pertenece a Fundación MAPFRE. En la clasificación de la aseguradora, Fitch evalúa como positiva la propiedad accionaria de MAPFRE Seguros El Salvador.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros auditados de la compañía al cierre del 31 de diciembre de 2020. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador. La información auditada fue revisada por la firma KMPG, la cual concluyó que dicha información expresa razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de MAPFRE Seguros El Salvador, de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador.

Comparación de Pares

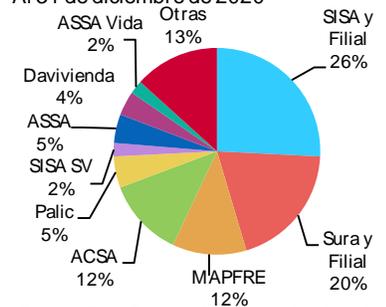
Da clic [aquí](#) para el reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

Da clic [aquí](#) para la liga al reporte que resume los principales factores clave que impulsan la puntuación del Perfil de la Industria y Ambiente Operativo de Seguros en El Salvador.

Participación de Mercado por Primas Suscritas

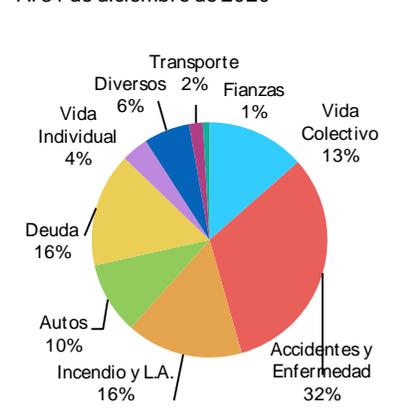
Al 31 de diciembre de 2020



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Portafolio de Primas Netas por Ramos

Al 31 de diciembre de 2020



L.A. – Líneas aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Capitalización y Apalancamiento

Estabilidad en Niveles de Apalancamiento

La base patrimonial de MAPFRE Seguros El Salvador ascendió a USD26.5 millones al cierre de diciembre de 2020 (3.1% más que al cierre de 2019), pese a una utilidad neta menor (-12.5%) a la reflejada a diciembre de 2019, influenciada principalmente por un incremento en reservas de saneamiento. Por su parte, la compañía mantiene una política de maximización de capital por parte de su accionista principal que resulta en una participación del patrimonio en el total de sus activos (29.5%), por debajo del promedio del mercado (42.0%) al cierre de 2020. Si bien la distribución de resultados en 2020 fue equivalente a 70% de los resultados de 2019, MAPFRE Seguros El Salvador se mantuvo en cumplimiento con el índice de suficiencia patrimonial en 25.8% a diciembre del año anterior. En cuanto a la composición del patrimonio, a esa fecha, 56.5% correspondió a capital social pagado y, el restante (43.5%), estuvo compuesto por reservas de capital, patrimonio restringido y resultados de ejercicios anteriores.

Al cierre de diciembre de 2020, los niveles de apalancamiento de la compañía se mantuvieron estables, favorecidos por un ritmo de crecimiento menor. En este sentido, al cierre de 2020, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.7x (diciembre 2019: 1.7x), mientras que el apalancamiento neto, medido como la relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio, se ubicó en 3.0x (diciembre 2019: 3.0x). Dichos indicadores se mantuvieron por encima del promedio del mercado de 1.1x y 1.9x, respectivamente, a diciembre de 2020.

Expectativas de Fitch

- En opinión de Fitch, MAPFRE Seguros El Salvador mantendrá una posición de capitalización adecuada para sustentar su escala de operación, considerando el soporte que estaría disponible por parte de su accionista último.
- Fitch estima que el apalancamiento de la compañía no reflejará desviaciones relevantes en un mediano plazo, pese al crecimiento proyectado para 2021. No obstante, lo anterior estará también influenciado por la política de maximización de capital por parte de su grupo controlador, reflejada en reparticiones de utilidades relevantes.

Capacidad de Servicio de Deuda y Flexibilidad Financiera

Fondeo a través de Capital

En mercados en desarrollo como el salvadoreño, Fitch reconoce que el fondeo de las aseguradoras proviene principalmente de sus accionistas y opina que las opciones disponibles de fondeo son más limitadas que en mercados de capital desarrollados, lo que restringe su flexibilidad financiera. Sin embargo, en el caso de MAPFRE Seguros El Salvador, su fuente principal de cualquier fondeo adicional es su propietario último, lo cual es valorado positivamente por Fitch en la clasificación de riesgo de la subsidiaria.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en el corto plazo en la capacidad de MAPFRE Seguros El Salvador para generar capital interno. Además, Fitch considera el soporte que provendría de su propietario último en caso de ser requerido.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.7	1.7
Apalancamiento Neto (x) ^a	3.0	3.0
Apalancamiento Bruto (x) ^b	4.4	4.7
Patrimonio/Activo Total (%)	31.6	29.5

^a Relación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^b Relación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x - Veces. n.d. - No disponible.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Financiero Adecuado

Al cierre de diciembre de 2020, el desempeño financiero de MAPFRE Seguros El Salvador estuvo influenciado por un mayor ingreso en primas retenidas (3.4%), principalmente en todos sus ramos principales. Esto logró contrarrestar un aumento en los siniestros incurridos netos (+7.1% frente a diciembre de 2019), derivado de un volumen importante de reclamos en los ramos de vida colectivo y deuda asociados al coronavirus (5% de los siniestros retenidos a diciembre de 2020) y a los decesos relacionados a enfermedades crónicas, cuyo control se vio pausado durante el periodo de confinamiento. Sin embargo, el índice global de siniestralidad neta incurrida de 66.4% (diciembre 2019: 66.8%), resultó atenuado por reducciones en los niveles de siniestralidad en los ramos de accidentes y enfermedades (diciembre 2020: 66.3%; diciembre 2019: 73.2%), incendio (diciembre 2020: 60.8%; diciembre 2019: 70.7%) y autos (diciembre 2020: 47.0%; diciembre 2019: 56.6%). Aun así, en la comparación con el mercado, la aseguradora presentó, un indicador superior al promedio del mercado, de 59.9%, a diciembre de 2020.

En términos de eficiencia operativa, el indicador de la compañía mantuvo un indicador bastante controlado a diciembre de 2020 (28.2%), con respecto a diciembre de 2019 (27.3%), el cual siguió favorable frente al promedio del mercado de 43.1% a la misma fecha.

El indicador combinado de la operación a diciembre de 2020, de 94.6%, se mantuvo también similar al registrado a diciembre de 2019 (94.1%), favorable además frente al promedio de sus pares de mercado de 103.0% a diciembre de 2020. El resultado técnico fue negativo en los ramos de deuda y vida individual, pero, a nivel consolidado, la operación de MAPFRE Seguros El Salvador siguió siendo rentable técnicamente. Además, la contribución del ingreso proveniente de sus inversiones financieras le permitió presentar una rentabilidad sobre activos de 4.5% y sobre patrimonio de 14.9%, superiores a los niveles del mercado de 2.6% y 6.1%, respectivamente a la misma fecha.

Expectativas de Fitch

- Fitch prevé que la siniestralidad en ramos como accidentes y enfermedades, autos e incendio volverá a niveles pre-pandemia en el mediano plazo, por lo que considera que una buena selección de riesgos será clave para mantener indicadores de desempeño favorables.
- La agencia seguirá monitoreando el comportamiento de reclamos por coronavirus, principalmente en los ramos de deuda y vida colectivo, así como su impacto en la siniestralidad neta incurrida de la compañía en los próximos 6 meses.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Políticas de Inversión Conservadoras y Posición de Liquidez Adecuada

Al cierre de diciembre de 2020, el portafolio de inversiones de MAPFRE Seguros El Salvador totalizó USD44.5 millones (+15.7% frente a diciembre de 2019), colocado, en su mayoría, en instrumentos de renta fija con calidad crediticia adecuada en escala nacional. De los recursos, 37.8% fue colocado en instituciones financieras locales (diciembre 2019: 45.3%) con clasificación en escala nacional de EBBB(slv) o superior otorgada por Fitch y otras agencias. Por su parte, 23.7% del portafolio correspondió a valores emitidos por el Estado (diciembre 2019: 14.2%) con clasificación en moneda extranjera de 'B-' otorgada por Fitch, mismos que representaron 37.6% del total del patrimonio de la compañía a diciembre de 2020.

A diciembre de 2020, 15.9% del portafolio estuvo colocado en obligaciones negociables emitidas por sociedades salvadoreñas (diciembre 2019: 21.0%) con clasificaciones en escala nacional de EA- o superiores de otras agencias; mientras que 22.1% correspondió a certificados de inversión (diciembre 2019: 19.1%) colocados en instituciones financieras con clasificación de EA- o superior otorgadas por Fitch u otras agencias. Por otra parte, una proporción menor del portafolio (0.02%) estuvo invertido en acciones en sociedades salvadoreñas con una clasificación nacional de EAA-(slv) otorgada por otra agencia.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Siniestralidad Neta/PDR (%)	66.8	66.4
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	27.3	28.2
Índice Combinado (%)	94.1	94.6
ROA (%)	5.6	4.5
ROE (%)	18.3	14.9

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

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	113.7	130.3
Disponible e Inversiones/Pasivo Total (%)	74.1	78.2
Inversión Pública/Patrimonio (%)	20.1	37.6
Primas por Cobrar/Total de Activos (%)	26.1	26.5
Rotación de Cobranza (días)	100	98

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Al cierre de diciembre de 2020, los recursos de liquidez mayor, representados por disponibilidades e inversiones financieras, totalizaron USD49.7 millones (+19.5% frente a diciembre de 2019) y tuvieron una participación de 55.1% del activo total (diciembre 2019: 51.0%). De esta manera, la relación de disponibilidades e inversiones fue de 130.3% sobre reservas netas a diciembre de 2020, superior al nivel registrado a diciembre 2019 (113.7%), aunque inferior al del promedio del mercado de 156.9% a la misma fecha. No obstante, la cobertura exclusiva de las disponibilidades y recursos invertidos a corto plazo sobre reservas de siniestros netas fue equivalente a 191.5%, considerada adecuada por Fitch.

En cuanto al rubro de primas por cobrar, este creció en 12.0% a diciembre de 2020 con respecto a diciembre de 2019, de la que, no obstante, fue cancelada una porción importante a principios de 2021. Aun cuando la rotación de cobro de 98 días (diciembre 2019: 100 días) fue superior al promedio del mercado (95 días), la calidad de la cartera se mantuvo buena, puesto que solo 1.0% representó una antigüedad superior a 90 días al cierre de diciembre de 2020.

Expectativas de Fitch

- Fitch no prevé deterioros significativos en la posición de liquidez de MAPFRE Seguros El Salvador en los próximos 12 meses, dada la estructura conservadora de su portafolio de inversiones y la flexibilidad financiera que supone el soporte brindado por su propietario último. Asimismo, para 2021, la agencia estima que el rendimiento de las inversiones seguirá presionado por tasas de interés bajas.

Adecuación de Reservas

Perfil de Riesgo con Influencia Baja en la Clasificación

Al cierre de diciembre de 2020, la base total de reservas técnicas de MAPFRE Seguros El Salvador totalizó USD38.1 millones (4.3% más que a diciembre de 2019), congruente con el crecimiento en primas retenidas y con el incremento en siniestros incurridos asociados principalmente a los ramos de vida colectivo y deuda. En cuanto a la estructura de la base, a diciembre de 2020, 77.8% correspondió a reservas para riesgos en curso, mientras que 23.4% a reservas de siniestros. Por su parte, el nivel de retención del negocio se mantuvo similar (diciembre 2020: 56.6% frente a diciembre 2019: 56.5%) e inferior al promedio del mercado (diciembre 2020: 61.0%), lo que resultó en una cobertura de reservas netas sobre primas devengadas de 79.5%, inferior al nivel reflejado a diciembre de 2019 (82.1%), aunque similar al promedio del mercado de 79.6% a diciembre de 2020.

El indicador de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio fue menor que 1.0x a diciembre de 2020, por lo que su perfil de riesgo mantiene una influencia baja en la clasificación de MAPFRE Seguros El Salvador. Por su parte, la dinámica de crecimiento de reservas de siniestros, medida como siniestros pagados a siniestros incurridos, fue de 1.3x a diciembre de 2020 (diciembre 2019: 1.4x). Lo anterior denota cierta precaución en el crecimiento de las reservas de siniestros respecto al crecimiento de riesgos suscritos dentro de los parámetros de Fitch; sin embargo, se explica por la mezcla de negocios en su cartera, en la cual predominan riesgos de magnitud considerable en el ramo de incendio, aunque de retención baja, así como por ramos de frecuencia alta, como accidentes y enfermedades. Al cierre de 2020, este nivel también estuvo influenciado por una frecuencia alta de siniestros en el ramo de vida colectivo y deuda.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios significativos en la cobertura de reservas de MAPFRE Seguros El Salvador en los próximos 6-12 meses y espera que el crecimiento de reservas se mantenga congruente con la mezcla de negocios que predominan en su cartera y con el nivel de retención de los riesgos asumidos.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Reservas Netas/Primas Devengadas (%)	82.1	79.5
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) ^a	0.4	0.7
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.4	1.3

^aApalancamiento de reservas. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Esquema Respaldo por Reaseguradora del Grupo

MAPFRE Seguros El Salvador mantiene un esquema de reaseguro amplio, respaldado en su totalidad por la reaseguradora cautiva del grupo, MAPFRE RE, Compañía de Reaseguros, S.A. En opinión de Fitch, lo anterior optimiza la capacidad y el costo del reaseguro para las subsidiarias regionales del grupo.

El esquema vigente hasta julio de 2021, no mostró cambios relevantes y sigue protegido en su mayoría bajo contratos no proporcionales. Por su parte, los ramos de personas se mantienen protegidos bajo contratos no proporcionales, con una prioridad, en relación con su patrimonio, de 0.2% por riesgo individual. En opinión de Fitch, estos niveles son adecuados. En cuanto a ramos de daños, el de incendio y líneas aliadas y ramos técnicos contaban con una protección proporcional, con una retención baja en el caso de incendio.

En ramos técnicos, el nivel de retención se mantuvo considerable, por lo que poseía una cobertura adicional tipo excedente. En autos y transporte, la protección seguía siendo mediante contratos exceso de pérdida con exposiciones por riesgo acotadas, respectivamente, de 0.2% y 0.4% del patrimonio a diciembre de 2020. Por otra parte, el ramo de fianzas estaba protegido con contrato proporcional, del cual la compañía retenía una proporción relevante y cedía el excedente a Solunion, Cía. Internacional de Seguros y Reaseguros, compañía relacionada con el grupo. A excepción de los demás contratos, este cuenta con una vigencia hasta diciembre de 2021.

MAPFRE Seguros El Salvador cuenta también con contratos catastróficos para ramos de personas e incendio y terremoto. En vida, su cobertura se activa a partir de tres vidas y la pérdida máxima por evento supone una exposición patrimonial acotada de 0.3% de su patrimonio a diciembre de 2020. Por su parte, la protección catastrófica disponible en gastos médicos siguió limitando la exposición por riesgo a 1.1% del patrimonio a esa fecha; mientras que la protección catastrófica disponible en incendio y terremoto equivalió a 2.1% del patrimonio y se considera relevante frente a lo reflejado por otros pares clasificados. No obstante, la subsidiaria contaba con reservas de contingencia para terremoto que cubren en más de 100% la prioridad a cargo de este contrato a diciembre de 2020.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios relevantes en la estructura de los contratos de reaseguro de MAPFRE Seguros El Salvador, considerando el respaldo brindado en su totalidad por reaseguradores del grupo.

Clasificación en Escala de Fitch

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

- Fortaleza financiera de las aseguradoras en escala nacional en 'AA(slv)'; Perspectiva Estable.

Las escalas de clasificación regulatorias utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas Sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de Riesgo. Conforme a lo anterior, las clasificaciones empleadas por Fitch se modifican de la siguiente manera: a las de riesgo emisor de largo plazo se les agrega el prefijo E y a las de títulos de deuda de corto plazo se les modifica la escala a una que va de N-1 a N-5. El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las definiciones de las clasificaciones se encuentran disponibles en <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america>.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2019	Dic 2020
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	56.5	56.6
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	42.5	53.0

Fuente: Fitch Ratings, MAPFRE Seguros El Salvador.

Apéndice A: Otras Consideraciones de Clasificación

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

Enfoque de Grupo Aplicable a la Clasificación

La clasificación intrínseca de MAPFRE Seguros El Salvador considera el beneficio de soporte que podría estar disponible por parte de su matriz MAPFRE América, compañía tenedora de la operación en Latinoamérica y, a su vez, subsidiaria de MAPFRE S.A. En opinión de Fitch, dicho apoyo estaría disponible si fuese necesario, dado que es considerada una subsidiaria 'Importante' evidenciado en los siguientes factores:

- El aporte de la operación de MAPFRE Seguros El Salvador con los objetivos del grupo, reflejado en su desempeño financiero bueno. Asimismo, la subsidiaria es considerada como referente para la suscripción de negocios corporativos grandes con operaciones en Centroamérica.
- Apoyo técnico en cuanto a la suscripción y administración de riesgos que recibe por parte de su grupo, así como el respaldo en su totalidad por parte de la reaseguradora cautiva de este.
- La marca compartida con el grupo, el cual es propietario en 78% de MAPFRE América, S.A., propiedad de MAPFRE, S.A.
- La capacidad del grupo para proveer el soporte, siendo que Fitch afirmó en 'A +' (Fuerte), las calificaciones de Fortaleza Financiera de Aseguradoras (FFA) de las subsidiarias operativas fundamentales de MAPFRE S.A., así como su calificación internacional de emisor en 'A-', ambas con perspectivas estables.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch considera que las políticas y la estructura de gobierno de MAPFRE Seguros El Salvador son adecuadas y neutrales para la clasificación.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

Resumen Financiero – Mapfre Seguros El Salvador, S.A.

(USD miles, al 31 de diciembre de 2020)

BALANCE GENERAL	Dic 2020	Dic 2019	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016
Activos Líquidos	49.685	41.564	39.596	37.053	32.975
Disponibles	5.150	3.057	2.742	3.392	1.677
Inversiones financieras netas	44.535	38.507	36.855	33.661	31.298
Préstamos netos	4.983	5.218	5.654	5.683	5.948
Primas por cobrar	23.845	21.288	23.340	21.450	19.318
Instituciones Deudoras de seguros y fianzas	3.087	7.191	2.982	1.133	3.240
Inversiones permanentes	356	362	552	558	564
Bienes muebles e inmuebles	1.195	1.392	1.375	1.491	1.398
Otros activos	6.950	4.536	3.182	2.904	2.469
TOTAL ACTIVO	90.101	81.552	76.681	70.271	65.910
Obligaciones con asegurados	3.532	4.286	3.659	1.711	1.944
Reservas técnicas	29.667	30.142	28.710	28.399	26.980
Reservas para siniestros	8.466	6.407	5.090	4.482	3.167
Sociedades acreedoras de seguros y fianzas	8.935	4.929	7.603	6.691	6.956
Obligaciones financieras	0	0	0	0	0
Obligaciones con intermediarios y agentes	5.058	2.839	2.367	2.360	1.960
Cuentas por pagar	3.247	2.810	2.380	2.084	1.519
Otros pasivos	4.651	4.393	3.777	3.527	4.060
TOTAL PASIVOS	63.556	55.806	53.585	49.254	46.585
Capital social pagado	15.000	15.000	10.000	10.000	10.000
Reservas de capital		2.437	2.000	2.000	2.000
Patrimonio restringido		546	501	528	572
Resultados acumulados	7.641	3.301	7.505	5.940	4.467
Resultados del ejercicio	3.903	4.462	3.092	2.550	2.287
TOTAL PATRIMONIO	26.545	25.746	23.098	21.017	19.325
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90.101	81.552	76.682	70.271	65.910
ESTADO DE RESULTADOS	Dic 2020	Dic 2019	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016
Primas emitidas netas	83.845	81.282	74.404	67.140	63.115

Resumen Financiero – Mapfre Seguros El Salvador, S.A.

(USD miles, al 31 de diciembre de 2020)

Primas cedidas	-36.352	-35.358	-33.511	-28.694	-27.614
Primas retenidas netas	47.492	45.924	40.893	38.446	35.502
Siniestros pagados netos de salvamentos y recup.	-42.797	-42.060	-39.361	-33.606	-34.947
Siniestros y gastos recuperados por reaseguro	13.024	13.648	11.310	9.435	10.391
Siniestros netos retenidos	-29.773	-28.412	-28.051	-24.171	-24.556
Ingresos/Egresos técnicos por variación en reservas	-1.583	-2.750	-918	-2.734	-401
Gastos de adquisición y conservación de primas	-11.786	-10.280	-8.498	-8.085	-7.688
Comisiones de Reaseguro	7.598	6.547	5.830	4.846	4.961
Resultado Técnico	11.948	11.029	9.256	8.301	7.818
Gastos de administración	-9.208	-8.791	-7.901	-7.296	-7.171
Resultado de Operación	2.740	2.238	1.355	1.005	647
Ingresos financieros	2.643	2.690	2.428	2.412	2.349
Gastos financieros y reservas de saneamiento	-1.467	-904	-843	-1.430	-1.022
Otros ingresos netos	1.695	2.373	1.659	1.683	1.506
Resultado antes de impuestos	5.610	6.398	4.599	3.671	3.480
Provisión para el impuesto a la renta	-1707	-1936	-1507	-1121	-1193
Resultado neto	3.903	4.462	3.092	2.550	2.287

Fuente: MAPFRE Seguros El Salvador

Información Regulatoria

Nombre Emisor o Sociedad Administradora: MAPFRE Seguros El Salvador, S.A.

Fecha del Consejo de Clasificación: 17/marzo/2021

Número de Sesión: 015-2021

Fecha de La Información Financiera en que se Basó la Clasificación

Auditada: 31/diciembre/2020

CLASE DE REUNIÓN (Ordinaria/Extraordinaria): Ordinaria

Clasificación Anterior (Si Aplica): 'EAA(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador"

Se aclara que cuando en los documentos que sustentan la clasificación (RAC/Reporte) se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión, sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración por 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".