

MAPFRE SEGUROS EL SALVADOR, S.A.

Comité No. 226/2024		
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024.		Fecha de comité: 25/10/2024
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Asegurador / El Salvador
Equipo de Análisis		
Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	Adalberto Chávez achavez@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Fecha de información	jun-24	
Fecha de comité	25/10/2024	
Fortaleza Financiera	EAAA	
Perspectivas	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, PCR decidió asignar la Clasificación de Riesgo en “EAAA” a la **Fortaleza Financiera** de **Mapfre Seguros El Salvador, S.A.**, con perspectiva “**Estable**”; con Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2024.

La clasificación se fundamenta en el sólido modelo de negocio de la aseguradora y su posición competitiva en el mercado. También se considera el desempeño técnico y rentabilidad, favorecidos por la evolución positiva de las primas, niveles controlados de siniestralidad y eficiencia de gastos. Además, se destaca la liquidez y solvencia de la entidad, garantizando su capacidad para responder a las obligaciones contraídas. Finalmente, se valora el respaldo y las sinergias que su grupo controlador ofrece, reforzando su estabilidad y crecimiento.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Robusto modelo de negocios y participación de mercado.** 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 14.5% de las primas netas.
- **Adecuada estructura de gobierno corporativo.** Mapfre posee un Órgano de Gobierno Corporativo 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 de su grupo controlador. Este órgano define las funciones y responsabilidades de los entes 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.
- **Buena calidad de activos y cobertura.** PCR considera que, la aseguradora cuenta con manuales y políticas sólidas que aseguran una adecuada gestión de los activos, con una estrategia de inversión enfocada en la seguridad, liquidez y rendimiento. Esto ha permitido a la compañía contar con un respaldo efectivo para cumplir con sus obligaciones, garantizar la seguridad de las operaciones realizadas, y

mantener una adecuada liquidez y diversificación de riesgos en sus activos. Las inversiones realizadas conforme al artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizaron US\$91.9 millones, de las cuales las inversiones elegibles ascendieron a US\$80.2 millones. Esto representa una suficiencia de inversión del 5.2% para respaldar la base de inversión, que fue de US\$76.3 millones.

- **Apropiada constitución de reservas.** 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. A la fecha de análisis, las reservas totalizaron US\$48.2 millones (junio 2023: US\$44.7 millones), de las cuales el 46.8% correspondió a reservas de riesgo en curso, el 32.0% a reservas matemáticas y el 21.2% restante a reservas por siniestros. Su evolución fue influenciada principalmente por el incremento de las reservas de riesgo en curso en el ramo de accidentes y enfermedades, y en menor medida por la reserva por siniestros del mismo ramo.
- **Niveles de solvencia y apalancamiento apropiados.** La solvencia marginal de la aseguradora para afrontar situaciones de siniestralidad futuras mostró niveles adecuados. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 24.4% (junio 2023: 23.1%), en comparación con el 64.6% reportado por el sistema. Asimismo, el apalancamiento patrimonial se situó en 2.1 veces, manteniéndose en línea con el comportamiento histórico de la aseguradora, aunque superior al promedio del sector (1.5 veces). El comportamiento de estos indicadores en comparación con el sistema se debe al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto a otras compañías, junto con la política de maximización de utilidades de su grupo controlador mediante la repartición de dividendos. No obstante, los niveles de solvencia se encuentran en línea con el modelo de negocios de la aseguradora, y se cuenta con el respaldo del grupo controlador para brindar apoyo si fuese necesario.
- **Desempeño técnico y niveles de rentabilidad adecuados.** 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 pagadas a los brokers. El resultado técnico ascendió a US\$9.9 millones (junio 2023: US\$8.5 millones), lo que representa un margen técnico del 15.3%, ligeramente superior al promedio histórico (14.6%) pero inferior a lo reportado por el sistema (16.5%). Además, el control de los gastos administrativos, sumado al comportamiento positivo de los ingresos financieros, contribuyó a la estabilidad de los indicadores de rentabilidad anualizados, mostrando una rentabilidad sobre activos (ROAA) de 5.0% (sector: 5.3%) y una rentabilidad sobre patrimonio (ROEA) del 15.9%, superior al promedio del sector (12.4%).

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- No aplica. La aseguradora cuenta con la mayor calificación.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Incremento en los niveles de siniestralidad que impacten negativamente en la rentabilidad de la compañía.
- Incumplimientos de indicadores regulatorios tales como suficiencia patrimonial y de inversiones, así como una degradación en la calidad crediticia de los reaseguradores contratados.
- Disminución significativa de la participación del mercado, así como un aumento en la siniestralidad del negocio que limiten el Resultado Técnico, rentabilidad y solvencia de la entidad.
- Deterioro en el ciclo de efectivo de la Aseguradora producto del atraso considerable en el pago de las primas por cobrar, así como una reducción en los niveles de liquidez e inadecuada cobertura de 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

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados de diciembre 2019 a 2023 e intermedios junio 2024 y 2023.
- **Perfil de la institución:** Políticas de reaseguro, Políticas de Inversión.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Determinación del patrimonio neto, indicadores de la Superintendencia del Sistema Financiero.
- **Riesgo de Mercado:** Composición del portafolio de inversión, detalle para la determinación de base de inversión.

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 presiones generales del entorno económico y operativo que afectan directamente a la industria aseguradora, incluyendo el encarecimiento de productos y servicios, así como las situaciones externas que ejercen presión sobre los mercados financieros internacionales y 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

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran siendo

factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Desempeño económico

Al primer semestre de 2024 la actividad económica del país, medida a través del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), presentó un decrecimiento al registrar una variación anual de -2.08%. Este comportamiento ha sido influenciado por menor actividad en rubros fundamentales para la economía, como el sector construcción, que muestra una variación interanual negativa de 16.1%. Por su parte, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un aumento de 2.6%, al primer trimestre del año, por debajo del rango proyectado por el Banco Central de Reserva para 2024 (3.0% - 3.5%).

Por su parte, la inflación medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se ha moderado y colocado en niveles controlados, posterior al efecto inflacionario global. Aunque el índice general ha bajado hasta colocarse en 1.48% a junio de 2024; algunos sectores aún permanecen en niveles altos, como el de restaurantes y hoteles (5.53%), alimentos y bebidas no alcohólicas (3.63%) y salud (2.53%). El pronóstico del BCR para 2024 es que el índice oscile entre 0.5% y 1.0% debido a factores como el comportamiento del precio internacional del petróleo y sus derivados, la continuidad de proyectos de diversificación de la matriz energética impulsados por recursos renovables, lo que permitirá mantener bajos los precios de la electricidad, así como una moderada disminución en los precios de los alimentos.

Con respecto al sistema financiero regulado, la cartera de préstamos neta registró un crecimiento de 5.69% (US\$999 millones), totalizando los US\$18,558 millones, similar al crecimiento promedio de los últimos cinco cierres anuales (5.73%). En cuanto a los depósitos, totalizaron en US\$19,011 millones, con un aumento interanual de 4.15% (US\$758 millones); mientras que, el spread financiero se ubicó en 2.51%, mayor respecto a junio de 2023 (2.20%).

En cuanto a la situación fiscal del país, el Sector Público No Financiero (SPNF) a junio de 2024 registró un déficit fiscal de US\$157.0 millones, mayor al registrado a junio de 2023 (US\$34.2 millones). Cabe aclarar que el déficit a junio de 2024 no incluye la deuda previsional, dado que a partir de la reforma al sistema de pensiones en abril de 2023 se dejó de incluir como parte del SPNF. El comportamiento del déficit se explica por el aumento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron un incremento de 12.1% debido al aumento de gastos corrientes (12.0%) y gastos de capital (12.7%). Por su parte, los ingresos corrientes registraron un incremento de (8.9%), impulsados por los ingresos tributarios netos (11.0%) y por el superávit de operación de Empresas Públicas (33.5%).

Adicionalmente, la balanza comercial reportó un déficit de US\$4,580 millones, aumentando en 5.4% (US\$232.8 millones) como resultado del ligero incremento en las importaciones (+0.04%) y la reducción en las exportaciones (6.7%). El comportamiento en las exportaciones ha estado influenciado por la industria manufacturera de maquila con una disminución de 26.5%, aunado al comportamiento estable de las importaciones, que fueron impulsadas principalmente por las industrias manufactureras (+2.2%).

En cuanto a aspectos sociales, el país ha tenido avances significativos en términos de seguridad y control de la criminalidad, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo de negocios; sin embargo, se han tenido retrocesos en temas como transparencia, percepción de la corrupción y confianza en sistemas democráticos. Adicionalmente, se necesita mantener un crecimiento económico sostenible que permita continuar con la lucha por la erradicación de la pobreza y la alta vulnerabilidad frente a eventos climáticos.

Finalmente, las expectativas de crecimiento económico se mantienen moderadas. Para 2024, el BCR proyecta una tasa de crecimiento real del PIB en un rango del 3.0% al 3.5%, que será impulsado principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo que es promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, que se espera favorezca a las exportaciones. El Salvador tiene como uno de los principales desafíos controlar los niveles de endeudamiento y robustecer los niveles de liquidez del país para afrontar sus compromisos financieros.

Mercado Asegurador de El Salvador

El sector asegurador de El Salvador en el primer semestre de 2024 experimentó un crecimiento sostenido, impulsado por el aumento de las primas netas, principalmente en los seguros generales, y una reducción en la siniestralidad. Esto, sumado a una gestión eficiente de costos, mejoró la rentabilidad y los resultados técnicos. El fortalecimiento de los activos y el patrimonio ha reforzado la solidez financiera del sector, manteniendo bajos niveles de apalancamiento, lo que refleja estabilidad. En opinión de la calificadora, se espera un crecimiento impulsado por los seguros generales y de vida, con la adopción de tecnologías emergentes para mejorar la eficiencia operativa y la experiencia del cliente.

El sector está compuesto por 23 compañías, todas con capital salvadoreño, donde nueve se enfocan en seguros de personas y 14 en seguros generales. A pesar de la diversidad de compañías, el mercado está concentrado, ya que las cuatro principales aseguradoras (Grupo SISA, Grupo ASESUISA, MAPFRE y ACSA) controlan el

67.8% de las primas netas, con Grupo SISA liderando con el 23.7%. Las demás compañías se reparten el 32.2% restante del mercado.

Al cierre de junio de 2024 los activos del sistema totalizaron en US\$1,139.9 millones, registrando un incremento interanual del 6.7% equivalente a US\$71.8 millones. El aumento de los activos estuvo impulsado por la evolución de las inversiones financieras (+6.6%; US\$34.0 millones) y de las Primas por Cobrar (+US\$24.0 millones; 10.6%). Adicionalmente, las disponibilidades del sector reportaron un incremento del 17.9% (US\$12.3 millones). En cuanto a su composición las inversiones financieras representan el 48.1%, las primas por cobrar representaron el 22.0%, siendo estos los activos más importantes dentro del sector.

El portafolio de inversiones financieras, como principal responsable de los compromisos técnicos del negocio, se rige por el Art. 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, que recomienda adquirir valores de rápida convertibilidad emitidos por instituciones financieras con grado de inversión. En este sentido, la suma de disponibilidades e inversiones financieras cubrió 1.8 veces las reservas totales, ligeramente superior al 1.7 reportado en junio de 2023. Adicionalmente, el indicador de suficiencia de inversiones se ubicó en 19.4% (promedio histórico: 14.8%), lo que refleja una capacidad adecuada para cumplir con las obligaciones técnicas.

Los pasivos del sector aumentaron un 5.5%, alcanzando US\$656.3 millones, impulsados principalmente por el crecimiento de las cuentas por pagar y las obligaciones con reaseguradoras y asegurados, aunque las reservas disminuyeron un 1.6%. Las reservas totales representaron el 55.5% de los pasivos. El patrimonio cerró en US\$483.6 millones, con un incremento del 8.4% respecto a junio de 2023, principalmente por los resultados acumulados, lo que elevó la suficiencia patrimonial al 64.6% y mantuvo un apalancamiento bajo de 1.4 veces.

A junio de 2024, la industria aseguradora de El Salvador alcanzó US\$445.6 millones en primas netas, un aumento del 6.2% respecto al año anterior. Este crecimiento fue impulsado por los seguros generales, especialmente en los ramos de incendios y automotores. Sin embargo, el ramo de Rentas y Pensiones se contrajo significativamente en un 95.8% debido a reformas en el sistema de pensiones. Los seguros de personas representaron el 46.2% del total de primas, con los seguros de vida y accidentes/enfermedades como los más relevantes. Es importante destacar que, del total de primas netas, el 36.6% fue cedido a los reaseguradores.

Los siniestros pagados hasta junio 2024 disminuyeron un 11.3% con un total de US\$190.4 millones, principalmente por la reducción en pagos en los ramos de Rentas y Pensiones y seguros de vida. Los siniestros más significativos provinieron de los ramos de Accidentes y Enfermedades, que representaron el 30.2% de los pagos, y Automotores e Incendios con un 19.6% y 8.3%, respectivamente. La siniestralidad general bajó a 42.7%, mejorando respecto a 2023, y los siniestros netos cerraron con una disminución del 9.0%.

El sector mostró una rentabilidad mejorada, con un ROEA del 12.4% y un ROAA del 5.3%. El índice combinado del sector, que mide la capacidad para cubrir costos técnicos y administrativos, cerró en 98.1%, mostrando una gestión eficiente. El crecimiento de las primas, junto con una reducción en la siniestralidad, fortaleció la posición financiera de las aseguradoras, con un bajo apalancamiento y una estabilidad sólida.

La calificadora prevé que el sector continuará mostrando una evolución positiva en el corto y mediano plazo, sin embargo, aun enfrenta desafíos como la baja penetración de seguros, la necesidad de mayor educación financiera y el desarrollo de políticas públicas que fomenten la cultura del seguro. Barreras como la infraestructura inadecuada y un mercado laboral informal también limitan el crecimiento. Además, los factores macroeconómicos, geopolíticos y los efectos del cambio climático demandan una gestión de riesgos más proactiva, obligando a las aseguradoras a reformular sus modelos de negocio para adaptarse a las nuevas realidades del mercado.

Análisis de la Compañía

Reseña Mapfre Seguros El Salvador, S.A.

En el Salvador, 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 directas y 16 delegaciones. 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, alcanzando los 1,076 a la fecha de análisis.

La compañía se ubicó en el tercer lugar de las 23 aseguradoras en el mercado salvadoreño, con una participación del 14.5% 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.

La composición accionaria de la aseguradora está representada principalmente por Mapfre América, S.A. con el 78.1% del total de acciones, el resto se distribuye en otros accionistas minoritarios. La Junta Directiva y Dirección Ejecutiva se presenta a continuación:

ÓRGANOS DE SUPERVISIÓN

JUNTA DIRECTIVA		DIRECCIÓN EJECUTIVA	
Nombre	Cargo en el Directorio	Nombre	Cargo
José Luis Trigueros Gómez-Degano	Director propietario	José Gerardo Smart Flores	Director General
Carlos Mariano Ramírez Blázquez T	Director propietario	Carolina del Socorro de Velásquez	Directora de Administración y Finanzas
José Gerardo Smart Flores	Director propietario	Marco Antonio Rodríguez	Director de Operaciones
Silvia Maritza Cuéllar de Paredes	Primera Directora Propietaria	Daniel Acosta González	Director Comercial
Pedro Alejandro Mendoza Calderón	Director Suplente	Irma Estela Torres	Directora Técnica
Manuel Eduardo Pérez Quintanilla	Director Suplente	Miguel Ángel León	Director de Tecnología
Carolina del Socorro de Velásquez	Directora Suplente	Manuel Eduardo Pérez Quintanilla	Director Legal
Oriel Orlando Hurtado Quintana	Director Suplente	Norma Clarivel Cerna de Romero	Directora de RRHH y Formación

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

Calidad de activos y portafolio de inversiones

PCR considera que, la aseguradora cuenta con manuales y políticas sólidas que aseguran una adecuada gestión de los activos, con una estrategia de inversión enfocada en la seguridad, liquidez y rendimiento. Esto ha permitido a la compañía contar con un respaldo efectivo para cumplir con sus obligaciones, garantizar la seguridad de las operaciones realizadas, y mantener una adecuada liquidez y diversificación de riesgos en sus activos.

Al cierre de junio de 2024, la aseguradora reportó un total de US\$114.6 millones en activos, compuestos principalmente por su portafolio de inversiones, que representó el 45.6% del total, seguido de las primas por cobrar con un 28.5% y los saldos con Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas, que alcanzaron el 7.2%. Finalmente, las disponibilidades representaron el 6.3% del total de activos.

La aseguradora dispone de un manual de inversiones cuyo objetivo es regular todas las operaciones de colocación de recursos financieros, estableciendo los procesos, políticas, normas y regulaciones necesarias para su autorización y control. Asimismo, define la composición y funciones de los órganos de control encargados de la política de inversiones, asegurando que estas cumplan con los principios de seguridad, coherencia, liquidez, diversificación y rentabilidad.

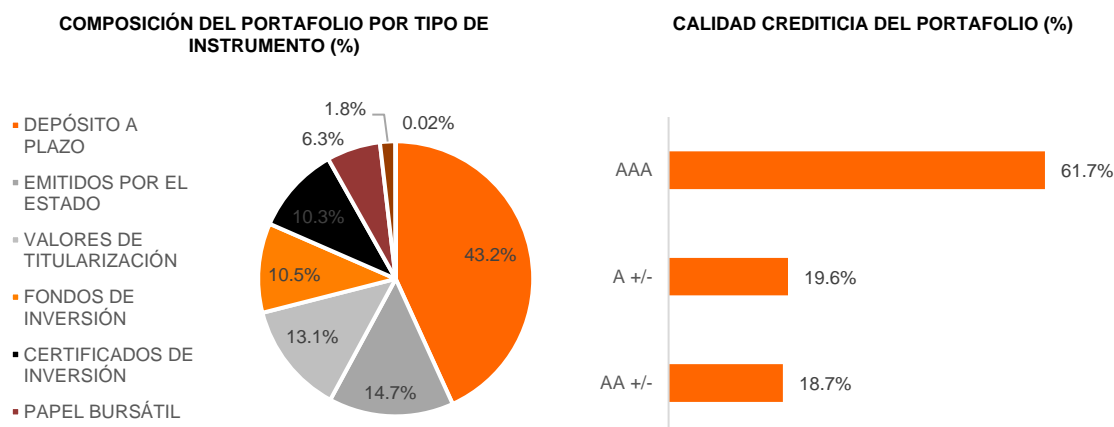
El portafolio de inversiones de Mapfre alcanzó un total de US\$52.3 millones, lo que representó un incremento interanual del 7.4%. Del total, el 99.98% está invertido en instrumentos de renta fija, mientras que el 0.02% restante corresponde a acciones en un banco salvadoreño. Entre los instrumentos, destacan los depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras, que representaron el 43.2% del portafolio, seguidos por los valores emitidos

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.

por el Estado, con una participación del 14.7%. Otros componentes incluyen valores de titularización y fondos de inversión, con un 13.1% y 10.5%, respectivamente. Por último, los certificados de inversión y el papel bursátil representaron en conjunto el 16.6%.

En cuanto a la calidad crediticia de las inversiones, todas cuentan con clasificación local de A+/- o superiores. Cabe destacar que los valores emitidos por el Estado representaron el 21.0% del patrimonio, una proporción inferior al promedio de los últimos cinco años, que fue del 38.0%.



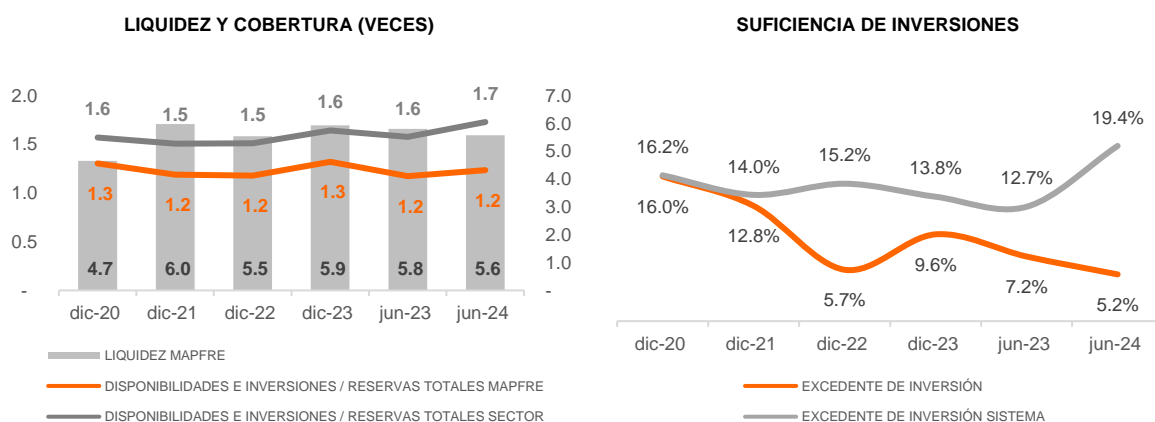
Fuente: Mapfre, S.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, las inversiones realizadas conforme al artículo 34 de la Ley de Sociedades de Seguros, totalizaron US\$91.9 millones, de las cuales las inversiones elegibles ascendieron a US\$80.2 millones. Esto representa una suficiencia de inversión del 5.2% para respaldar la base de inversión³, que fue de US\$76.3 millones.

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 1.8 veces.

Mapfre mantiene una elevada proporción de recursos a corto plazo en su portafolio de inversiones, representando el 56.3% del total. Esto refuerza su posición de liquidez, brindando una cobertura de disponibilidades e inversiones a corto plazo sobre las reservas por siniestros de 3.6 veces (en comparación con 3.5 veces en junio de 2023).

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 US\$1.4 millones, lo que representa el 5.9% del portafolio de inversión y el 4.0% 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.



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

³ Reservas Técnicas + Patrimonio Neto Mínimo

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 competitivo y una cobertura adecuada de las primas incobrables. No obstante, se considera necesario que la compañía continúe fortaleciendo las gestiones de recuperación y cobertura de las pólizas específicas que han generado vencimiento mayor a 90 días.

Las primas por cobrar totalizaron US\$32.6 millones, representando el 28.5% de los activos (junio 2023: 25.3%). Del total, el 84.3% de las primas está al día, mientras que el 11.0% presenta un rango de mora entre 0 y 90 días. El indicador de vencimiento se ubicó en 4.7%, superior al 1.7% reportado en junio de 2023, relacionado con demoras en los pagos de pólizas por parte de instituciones gubernamentales. Además, la aseguradora registró US\$1.7 millones en provisiones para primas incobrables, lo que generó una cobertura del 105.0% sobre la cartera vencida mayor a 90 días (junio 2023: 140.9%).

Al analizar la composición de primas por ramo, Accidentes y Enfermedades representó el 41.9%, seguido de Automotores con el 18.0% e Incendio con el 16.8%. Vida Colectivo significó el 11.9%, es preciso destacar que este ramo reflejó un indicador de vencimiento del 37.5%. Finalmente, la rotación de las primas por cobrar fue de 85 días, por debajo del promedio del sector (96 días) y del promedio histórico de los últimos cinco años (86 días).

Reaseguros

Mapfre El Salvador 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 cuenta 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 US\$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.

Reservas técnicas

Al cierre de junio de 2024, los pasivos ascendieron a US\$78.1 millones, reflejando un aumento del 12.6% (US\$8.7 millones), impulsado por el crecimiento de las reservas totales en un 7.8% (US\$3.5 millones), en consonancia con el incremento en los negocios suscritos. Además, las Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas registraron un incremento del 31.6% (US\$2.7 millones), mientras que las Otras Cuentas por Pagar aumentaron en un 30.6% (US\$1.4 millones), relacionadas principalmente con impuestos y remuneraciones pendientes de pago.

Al analizar la composición de las obligaciones, las reservas totales representaron el 61.8% de los pasivos, seguidas por las cuentas por pagar a reaseguradoras con un 14.6%, y las cuentas por pagar que representaron el 7.6%. El resto de las cuentas vinculadas a obligaciones hacia asegurados e intermediarios, otros pasivos y provisiones representaron en conjunto el 16.0%.

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 US\$48.2 millones (junio 2023: US\$44.7 millones), de las cuales el 46.8% correspondió a reservas de riesgo en curso, el 32.0% a reservas matemáticas y el 21.2% restante a reservas por siniestros. Su evolución fue influenciada principalmente por el incremento de las reservas de riesgo en curso en el ramo de accidentes y enfermedades, y en menor medida por la reserva por siniestros del mismo ramo.

Capitalización y apalancamiento

A junio de 2024, el patrimonio ascendió a US\$36.5 millones, reflejando un incremento del 11.3% en comparación con junio 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 solvencia marginal de la aseguradora para afrontar situaciones de siniestralidad futuras mostró niveles adecuados. El indicador de suficiencia de patrimonio neto se ubicó en 24.4% (junio 2023: 23.1%), en comparación

con el 64.6% reportado por el sistema. Asimismo, el apalancamiento patrimonial se situó en 2.1 veces, manteniéndose en línea con el comportamiento histórico de la aseguradora, aunque superior al promedio del sector (1.5 veces).

La dinámica de estos indicadores en comparación con el sistema se debe al crecimiento proporcionalmente mayor en la producción de primas respecto a otras compañías, junto con la política de maximización de utilidades de su principal accionista. No obstante, los niveles de solvencia se encuentran en línea con el modelo de negocios de la aseguradora, y se cuenta con el respaldo del grupo controlador para brindar apoyo si fuese necesario.

Resultados

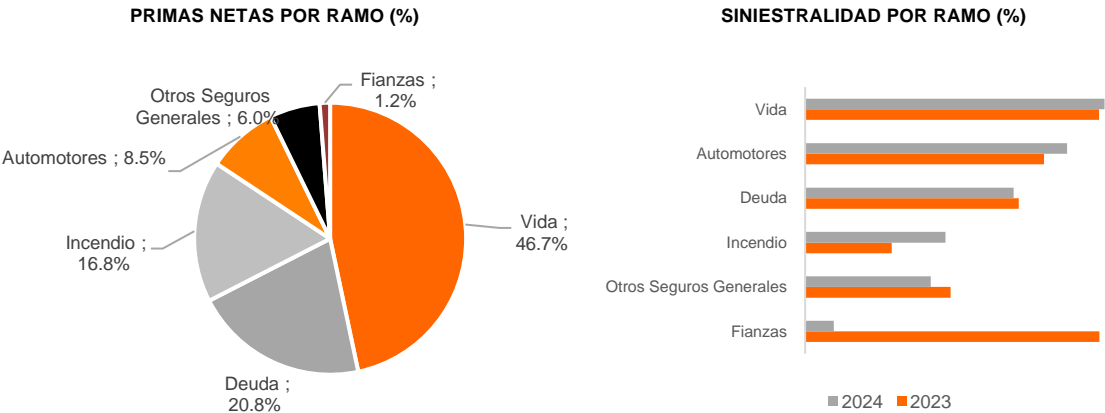
PCR considera adecuado el desempeño financiero de la aseguradora, destacando la evolución favorable de las primas, los niveles controlados de siniestralidad y la eficiencia en sus costos operativos como factores clave. No obstante, será fundamental que la administración continúe implementando estrategias que mitiguen las presiones que el entorno económico está ejerciendo sobre el sistema asegurador. A junio de 2024, la aseguradora reportó US\$64.7 millones en primas netas, lo que representa un incremento interanual del 10.9% (US\$6.8 millones). Este crecimiento superó tanto el incremento anual compuesto de cinco años (8.7%) como el reportado por el sector, que fue de 6.2%. El aumento estuvo impulsado principalmente por el ramo de accidentes y enfermedades (+17.1%), seguido de incendio (+16.4%) y seguros de deuda (+6.6%).

La aseguradora presenta una diversificación adecuada en la suscripción de primas por ramo. A la fecha de análisis, el ramo de accidentes y enfermedades representó el 33.3% del total de primas netas, seguido por seguros de deuda con el 20.8% e incendio con el 16.8%. Los seguros de vida, tanto individual como colectivo, aportaron conjuntamente el 13.3%. En cuanto a los ingresos por canal, el 41.6% de las primas se generó a través de corredores y agentes independientes, seguido de bancos y entidades financieras con el 19.2%. La producción mediante contratos de coaseguro y reaseguro aportó el 18.1%, mientras que la producción directa representó el 11.7%.

Mapfre cedió el 41% de sus primas a reaseguradoras, cifra ligeramente superior al promedio del sector (36.6%). Además, realizó un ajuste neto técnico de reservas por US\$4.7 millones, alineado con el incremento en la suscripción de primas. Como resultado, la prima neta de retención devengada alcanzó US\$33.4 millones, un aumento del 9.7% respecto al periodo anterior.

Los niveles de siniestralidad 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 junio de 2024, la siniestralidad neta devengada fue del 57.8%, inferior al 58.7% registrado en junio de 2023 y por debajo del promedio histórico de cinco años (63.8%).

Al analizar la siniestralidad por ramo, se observó una reducción en accidentes y enfermedades, con un indicador del 71.1%, en comparación con el 76.2% del periodo anterior. Los seguros de deuda también mostraron una disminución en la siniestralidad neta, situándose en 47.1% (junio 2023: 48.3%). Sin embargo, el ramo de automotores registró un incremento en la siniestralidad, alcanzando el 59.2% en comparación con el 54.0% del año anterior. Finalmente, debido a la reducción de primas en los ramos de vida individual y colectivo, su siniestralidad conjunta aumentó a 61.3%, superior al 50.9% reportado en el periodo previo.



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

El resultado técnico fue de US\$9.9 millones (junio 2023: US\$8.5 millones), lo que representa un margen técnico del 15.3%, ligeramente superior al promedio histórico (14.6%) pero por debajo del promedio del sistema (16.5%). 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 11.0% (junio 2023: 12.0%).

Adicionalmente, los gastos administrativos totalizaron US\$8.0 millones, lo que representa un aumento del 11.7% respecto a junio de 2023. 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 21.0%, ligeramente inferior al 21.3% registrado en junio de 2023, y en mejor posición comparado con el promedio del sistema (24.7%). Por su parte, el índice combinado resultó en 91.8% mostrando una mejora en comparación al 93.5% del periodo previo e inferior al promedio del mercado (98.1%).

Finalmente, la utilidad neta alcanzó US\$3.3 millones (junio 2023: US\$2.7 millones), con un margen neto del 5.1%. Esto contribuyó a la estabilidad de los indicadores de rentabilidad anualizados, mostrando un índice de rentabilidad sobre activos (ROAA) de 5.0% (sector: 5.3%) y una rentabilidad sobre patrimonio (ROEA) del 15.7%, superior al promedio del sector (12.4%).

Estados Financieros no auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
DISPONIBLE	5,150	3,208	3,500	5,148	3,777	7,179
INVERSIONES FINANCIERAS	44,535	42,873	45,780	48,848	48,691	52,292
PRÉSTAMOS	4,983	4,983	4,654	4,310	4,568	4,190
PRIMAS POR COBRAR	23,845	25,685	28,889	32,120	25,884	32,642
SOCIEDADES DEUDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	3,087	1,821	3,351	4,279	6,983	8,187
INVERSIONES PERMANENTES	356	350	344	338	342	335
INMUEBLES, MOBILIARIO Y EQUIPO	1,195	1,889	1,991	1,687	1,846	1,803
OTROS ACTIVOS	6,950	7,758	7,880	9,568	10,038	7,954
TOTAL ACTIVOS	90,101	88,566	96,389	106,298	102,128	114,582
OBLIGACIONES CON ASEGURADOS	3,532	2,520	2,658	2,271	2,168	2,829
SOCIEDADES ACREEDORAS DE SEGUROS Y FIANZAS	8,935	6,398	8,175	8,988	8,674	11,416
OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	-	-	-	-	-
OBLIGACIONES CON INTERMEDIARIOS Y AGENTES	5,058	4,224	4,736	4,707	4,664	4,518
CUENTAS POR PAGAR	3,247	3,269	3,318	10,536	4,543	5,934
PROVISIONES	148	115	244	8	102	168
OTROS PASIVOS	4,502	4,866	5,454	5,642	4,442	4,972
RESERVAS TOTALES	38,133	38,833	41,780	40,912	44,746	48,243
RESERVAS TÉCNICAS	29,667	31,183	32,704	33,283	35,887	38,010
RESERVAS POR SINIESTROS	8,466	7,650	9,076	7,629	8,859	10,233
TOTAL PASIVOS	63,556	60,224	66,364	73,064	69,339	78,081
CAPITAL SOCIAL PAGADO	15,000	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	3,134
PATRIMONIO RESTRINGIDO	578	586	595	595	595	593
RESULTADOS ACUMULADOS	8,137	9,622	11,296	14,505	14,060	17,774
RESULTADOS DEL EJERCICIO	2,933	3,557	3,988	5,209	2,764	3,267
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	5,204	6,064	7,308	9,296	11,296	14,507
TOTAL PATRIMONIO	26,545	28,342	30,025	33,234	32,789	36,501
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	90,101	88,566	96,389	106,298	102,128	114,582

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

RESULTADO TÉCNICO (US\$ MILES)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
PRIMAS BRUTAS	91,033	106,197	113,834	122,021	62,248	69,057
(-) DEVOLUCIÓN DE PRIMAS	7,189	5,407	6,324	7,418	3,266	4,376
PRIMAS NETAS	83,845	100,790	107,510	114,603	58,982	64,681
(-) PRIMAS POR REASEGURO CEDIDO	36,352	43,488	47,153	51,694	25,333	26,527
PRIMAS RETENIDAS NETAS	47,492	57,302	60,356	62,909	33,649	38,154
AJUSTE TÉCNICO NETO DE RESERVAS TÉCNICAS	-475	1,507	1,520	580	3,183	4,728
GASTO POR INCREMENTO DE RVAS TÉCNICAS Y CONTINGENCIAL	12,854	14,557	15,890	12,535	9,451	10,864
INGRESO POR DECREMENTO DE RVAS TÉCNICAS Y CONTINGENCIAL	13,330	13,050	14,370	11,956	6,268	6,137
PRIMAS NETAS DE RETENCIÓN DEVENGADAS	47,968	55,795	58,836	62,329	30,466	33,426
(+) GASTOS DE ADQUISICIÓN Y RENOVACIÓN	11,781	16,945	18,271	19,333	10,318	10,718
(-) REEMBOLSO DE GASTOS POR CESIONES	7,598	10,166	11,917	12,959	6,273	6,522
(-) COSTOS DE ADQUISICIÓN (COMISIONES)	4,183	6,779	6,355	6,374	4,045	4,195
(+) GASTOS POR SINIESTROS	43,222	58,237	51,316	52,071	24,912	25,541
(-) SINIESTROS Y GASTOS RECUPERADOS POR REASEGURO Y REAFIANZAMIENTO CEDIDO	13,024	20,496	14,804	14,157	6,603	8,639
SALVAMENTOS Y RECUPERACIONES	420	249	302	397	194	201
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO RETENIDOS	29,778	37,492	36,209	37,516	18,115	16,701
AJUSTE TÉCNICO NETO DE SINIESTRALIDAD	2,059	-807	1,426	-1,447	-217	2,603
GASTO POR INCREMENTO DE RVAS POR RECLAMOS EN TRÁMITE	8,790	5,946	6,663	4,886	2,694	4,891
INGRESO POR DECREMENTO DE RVAS POR RECLAMOS EN TRÁMITES	6,731	6,753	5,237	6,333	2,912	2,288
(-) COSTOS DE SINIESTROS NETO INCURRIDOS	31,837	36,685	37,635	36,069	17,898	19,304
(=) RESULTADO TÉCNICO EN OPERACIONES DE SEGUROS	11,948	12,330	14,846	19,886	8,524	9,927
(+) INGRESOS FINANCIEROS Y DE INVERSIÓN	2,643	2,886	2,876	3,174	2,587	1,744
(-) GASTOS FINANCIEROS NETOS	85	68	116	137	77	63
(+) PRODUCTOS FINANCIEROS NETOS	2,558	2,818	2,760	3,037	2,510	1,681
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	9,208	10,199	11,391	15,120	7,177	8,014
(+) OTROS (GASTOS) INGRESOS NETOS	1,694	2,651	3,206	2,785	1,008	1,461
(-) RESERVAS DE SANEAMIENTO	1,382	1,592	3,090	3,288	1,522	661
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) DE OPERACIÓN	5,610	6,009	6,331	7,300	3,343	4,394
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	1,475	1,561	1,747	2,091	580	1,127
CONTRIBUCIÓN ESPECIAL	232	-	-	-	-	-
(=) UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA DE IMPUESTOS	3,903.5	4,447.4	4,583.2	5,209.0	2,763.5	3,267.1

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

INDICADORES FINANCIEROS (VECES / %)						
INDICADOR	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
LIQUIDEZ						
INVERSIONES TOTALES / ACTIVOS	0.49	0.48	0.47	0.46	0.48	0.46
INVERSIONES FINANCIERAS / RESERVAS TOTALES	1.17	1.10	1.10	1.19	1.09	1.08
LIQUIDEZ (SSF)	1.01	1.02	0.95	0.92	0.96	0.94
LIQUIDEZ SISTEMA PERSONAS (SSF)	1.09	1.05	1.06	1.08	1.07	1.08
COBERTURA						
INDICADOR DE COBERTURA	1.4	1.5	1.4	1.6	1.4	1.4
COBERTURA 1 PCR	4.1	4.5	4.2	5.5	4.8	4.6
COBERTURA 2 PCR	1.2	1.1	1.1	1.3	1.1	1.2
EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE INVERSIÓN	16.0%	12.8%	5.7%	9.6%	7.2%	5.2%
SOLVENCIA						
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	2.4	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL SECTOR	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5
SUFICIENCIA O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	34.8%	27.8%	16.7%	17.7%	23.1%	24.4%
SUFICIENCIA/DEFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO SISTEMA PERSONAS (SSF)	76.2%	61.2%	50.1%	57.3%	58.7%	64.6%
EFICIENCIA						
ÍNDICE COMBINADO SSF	92.9%	102.3%	96.4%	98.6%	105.0%	99.1%
ÍNDICE COMBINADO SECTOR (SSF)	96.0%	102.9%	99.4%	105.1%	105.2%	98.1%
GASTOS ADMINISTRATIVOS A PRIMAS NETAS (SSF)	13.0%	11.7%	12.2%	15.0%	13.2%	14.1%
GASTO DE ADMINISTRACIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	19.4%	17.8%	18.9%	24.0%	21.3%	21.0%
COSTO DE ADQUISICIÓN / PRIMA NETA RETENIDA	8.8%	11.8%	10.5%	10.1%	12.0%	11.0%
PRIMAS						
PRIMAS CEDIDAS	43.4%	43.1%	43.9%	45.1%	43.0%	41.0%
PRIMAS RETENIDAS	56.6%	56.9%	56.1%	54.9%	57.0%	59.0%
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS (SSF)	91	85	87	87	81	85
ROTACIÓN PRIMAS POR COBRAR DÍAS SECTOR PERSONAS (SSF)	89	82	83	94	93	96
SINIESTRALIDAD						
SINIESTROS CEDIDOS	30.1%	35.2%	28.8%	27.2%	26.5%	33.8%
SINIESTROS RETENIDOS	69.9%	64.8%	71.2%	72.8%	73.5%	66.2%
SINIESTRALIDAD DIRECTA	51.5%	57.8%	47.7%	45.4%	42.2%	39.5%
SINIESTRALIDAD RETENIDA	62.7%	65.4%	60.0%	59.6%	53.8%	43.8%
SINIESTRALIDAD NETA DEVENGADA	66.4%	65.8%	64.0%	57.9%	58.7%	57.8%
RENTABILIDAD						
UTILIDAD ANUALIZADA	3,903.35	4,447.45	4,583.20	5,208.91	5,223.06	5,712.46
ROA A DOCE MESES PCR	4.3%	5.0%	4.8%	4.9%	5.1%	5.0%
ROE A DOCE MESES PCR	14.7%	15.7%	15.3%	15.7%	15.9%	15.7%
ROE ANUALIZADO (SSF)	14.7%	15.7%	15.3%	15.7%	16.9%	17.9%
ROE ANUALIZADO DEL SISTEMA (SSF)	6.0%	4.6%	12.2%	11.2%	11.6%	13.5%
RESULTADO TÉCNICO/ PRIMAS NETAS	14.3%	12.2%	13.8%	17.4%	14.5%	15.3%

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.