

Seguros  
El Salvador  
Análisis de Riesgo

**La Centro Americana, S.A.**  
Sistema MAPFRE

**Clasificación**

Comité Ordinario de Clasificación: Dic.08,2009

**La Centro Americana, S.A.**

Clasificación Actual	EAA(slv)
Clasificación Anterior (Sep.04, 2009)	EAA(slv)

(slv): Corresponde a clasificaciones de riesgo nacional otorgadas en El Salvador.

**Perspectiva**

Estable

**Información financiera**

**La Centro Americana, S.A.**

	09/30/2009	09/30/2008
Resultado del periodo (US\$ Mill)	1.6	1.7
Patrimonio (US\$ Mill)	15.7	15.5
Primas netas (US\$ Mill)	38.8	38.9
Índice ROAA (%)	4.0%	4.1%
Índice ROAE (%)	14.1%	14.5%

**Analistas**

Eduardo Recinos  
+503 2516 6600  
[eduardo.recinos@fitchratings.com](mailto:eduardo.recinos@fitchratings.com)

Jazmín Roque  
+503 2516 6600  
[jazmin.roque@fitchratings.com](mailto:jazmin.roque@fitchratings.com)

**Fortalezas y Oportunidades:**

- Respaldo del Sistema MAPFRE
- Canales alternos de distribución masiva
- Importante participación de mercado
- Elevada cobertura de reservas
- Reducción de siniestralidad

**Fundamentos de la Clasificación**

- La clasificación de La Centro Americana está soportada por su importante posición de mercado, e incorpora adicionalmente, un beneficio por el soporte provisto por su accionista final, MAPFRE S.A., calificado por la agencia a escala internacional en 'A-' (IDR), con perspectiva negativa. La aseguradora pertenece en un 72.86% a MAPFRE América, la cual es subsidiaria en un 89% de MAPFRE, S.A, un prestigioso conglomerado español, con operaciones de seguro a escala mundial.
- La clasificación de la Compañía está limitada por un progresivo incremento en el nivel de apalancamiento operativo, por los modestos índices de rentabilidad, y por una posición de liquidez inferior a la del Sector.
- El nivel de apalancamiento operativo en la Compañía fue de 1.9 veces (x) en 3Q09, superior al registrado en años anteriores (1.8 x en dic.08, 1.5 x en dic.07, 1.3 x en dic.06, y 0.9 x en dic.05), lo cual es resultado de una operación, que aunque registra importante crecimiento de primas retenidas, no registra crecimiento en utilidades.
- La Compañía presentó en septiembre 2009 unos ingresos por primas netas cercanos a US\$ 38.8 millones, lo que supone haber registrado prácticamente igual producción de primas que al cierre del tercer trimestre de 2008. Esta evolución de cartera, es reflejo de la estrategia institucional de depuración de cuentas de reaseguro tomado de daños generales, que produjo una reducción del 4.6% en la producción de esa área de negocios, la que sin embargo fue totalmente compensada por el aumento de la cartera de seguros de personas (+6%), principalmente de gastos médicos.
- Pese a lo anterior, en términos de primas retenidas la Compañía registró un crecimiento importante (11.3%), reflejo de su política institucional de incremento del negocio retenido. La proporción de retención de primas alcanzó el nivel más alto de los últimos años (51.6% en 3Q09, frente al promedio de 43.7% en los últimos 4 años).
- Consecuentemente, el efecto conjunto de un incremento en el negocio retenido, y las medidas de saneamiento en cartera antes señaladas, la Compañía logró reducir la siniestralidad en un punto, hasta 66.5% de las primas devengadas, manteniendo prácticamente un equilibrio operativo. Esto se refleja en un índice combinado de 99.7% en 3Q09, que comparó negativamente con el 88% promedio del sector.
- Por otra parte, la posición de liquidez de la aseguradora se mantuvo similar que en 3Q08, siendo la cobertura de activos líquidos sobre reservas y obligaciones equivalente a una vez, y de 0.8 x sobre el total de pasivos, niveles que compararon por debajo de los promedios de 1.7 x y 1.2 x en el Sector, respectivamente. Lo anterior, influenciado básicamente, por un crecimiento en la cartera de primas por cobrar, que no obstante registra una razonable morosidad y rotación de cobro.

**Factores Determinantes de la Evolución de la Clasificación**

- Si bien, en la clasificación de La Centro Americana todavía se valora el soporte de su accionista mayoritario, MAPFRE S.A., es importante tener en cuenta que la evolución de los índices de siniestralidad y de liquidez jugarán un rol de importancia en la evolución de la clasificación.