

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Moderado: Fitch Ratings opina que Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (ACSA) cuenta con una franquicia de mercado favorable, dado el reconocimiento de su marca, trayectoria y diversificación buena de su cartera por líneas de negocio. Su escala de operación la posiciona como un competidor importante en el mercado asegurador local, aunque su capacidad de distribución es menor frente a la de competidores de tamaño mayor, reflejado en la concentración de primas en sus clientes principales y de sus canales en el de corredores.

Apalancamiento Adecuado: Fitch estima que presiones en los resultados de ACSA al cierre de 2021, congruente con las expectativas de la administración, incidirán en incrementos en sus índices de apalancamiento hasta comparar con los de 2019, previo al inicio de la pandemia. No obstante, estos se mantendrían acordes a su categoría de riesgo. A junio de 2021, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 0.98x (junio 2020: 0.91x) y la de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio fue de 1.52x (junio 2020: 1.41x), ambas por debajo de los índices de mercado (junio 2020: 1.23x; junio 2021: 2.12x).

Reducción en Rentabilidad: Al cierre de junio de 2021, la rentabilidad de ACSA se sustentó en la contribución del ingreso financiero, siendo el ROE de 6% (mercado: 7%). Fitch considera que el desempeño técnico de la operación se favorecerá de los avances en el nivel de vacunación del país, de las renovaciones de negocios que predominan en el segundo semestre del año y de su aporte favorable al nivel de eficiencia operativa. Esto, sumado a ajustes de tarifas acordes al desempeño, supondrá mejoras en la rentabilidad técnica de ramos como los de salud y autos.

Buena Liquidez: ACSA cuenta con un portafolio de inversiones colocado en instrumentos de renta fija de calidad crediticia adecuada en escala nacional. La cobertura de sus recursos disponibles e inversiones fue de 215% a junio de 2021 (mercado: 172%). Al considerar la cobertura exclusiva de sus disponibilidades y 50% de sus inversiones a corto plazo, conforme a la metodología de seguros, la misma se mantuvo en un nivel holgado de 243% sobre reservas de siniestros brutos y 347% sobre reservas de siniestros netas.

Respaldo de Reaseguro Diversificado y Calidad Adecuada: El esquema de reaseguro de ACSA cuenta con un respaldo diversificado en reaseguradoras con clasificación internacional de BBB- o superior y con una trayectoria reconocida en el mercado de seguros.

Sensibilidades de Clasificación

Deterioro en Entorno Operativo: Una baja en la clasificación provendría de un deterioro en el entorno operativo del país que conllevará un debilitamiento en la evaluación de Fitch del perfil de negocio de ACSA y un aumento en el perfil de riesgo de sus activos, lo cual generaría desviaciones adicionales y significativas en sus índices de rentabilidad y capitalización.

Mayor Dispersión de Riesgos y Rentabilidad Técnica: Un alza de clasificación provendría de una dispersión mayor de la cartera suscrita en riesgos de todo tamaño y por medio de canales comerciales diversos. Esto sería a razón de que influiría en un poder de negociación menor de sus clientes y canales, y contribuiría a generar mayor estabilidad en la rentabilidad del negocio asegurador.

Ampliación en Cobertura de Riesgo Catastrófico: La clasificación de ACSA podría mejorar de acoplarse a los estándares internacionales y limitar su exposición a pérdidas catastróficas en todos los mercados en los que toma riesgos, con una probabilidad de hasta 250 años.

Clasificaciones

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras EA+(slv)

Perspectivas

Fortaleza Financiera de las Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Activos	73.9	71.4
Patrimonio	32.1	32.5
Resultado Neto	1.7	1.0
Primas Suscritas	37.2	37.5
Índice de Siniestralidad Incurrida (%)	61.6	61.5
Índice Combinado (%)	98.5	103.5
ROE (%)	11.0	6.1

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Junio 2021\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Reportes Relacionados

[El Salvador \(Junio 2021\)](#)

[Perspectiva de Fitch Ratings 2021: Sector Asegurador en El Salvador \(Diciembre 2020\)](#)

Analistas

María José Arango
+503 2516 6620
mariajose.arango@fitchratings.com

Alejandro Gutiérrez
+503 2516 6631
alejandro.gutierrez@fitchratings.com

Perfil de Negocio

Competidor con Perfil Moderado

Fitch clasifica el perfil de negocios de ACSA como moderado, lo que se beneficia de su franquicia de mercado favorable, dado el reconocimiento de su marca, trayectoria y diversificación buena de su cartera de primas por líneas de negocio. Su escala de operación le permite seguir posicionada como un competidor importante en el mercado asegurador salvadoreño; no obstante, es contrarrestado por su capacidad menor de distribución frente a la de competidores de tamaño mayor, como se refleja en la concentración de su cartera de primas en sus clientes principales y de sus canales de distribución en el de corredores, así como en una distribución geográfica más limitada que la de sus pares.

A junio de 2021, la compañía se posicionaba en el cuarto lugar de un total de 22 compañías del mercado, tanto por primas suscritas (9.2%) como por primas retenidas (6.4%). En opinión de Fitch, el apetito de riesgo de ACSA es parcialmente superior al promedio del mercado, dado su enfoque en ramos sujetos a una competencia fuerte en precios, como los de autos, incendio y salud, con una participación de 76% en el portafolio total de primas retenidas.

Por canales de distribución, ACSA sigue distribuyendo sus primas por medio de corredores de seguros principalmente (80%), ya que no cuenta con un canal comercial cautivo, lo cual limita su capacidad de distribución frente a otros competidores. A junio de 2021, la producción anualizada de las primas suscritas siguió concentrada en sus 20 clientes principales (62%), similar al cierre de 2020 (60%), entre los que destacan las cuentas corporativas, ya que los clientes relacionados con gobierno participaron con 25% del total. Fitch sostiene que una diversificación mayor de la cartera suscrita por clientes reduciría el riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento.

La cartera de primas netas de ACSA experimentó una reducción anual de 1% al cierre de junio de 2021, contrario a 18% de crecimiento del mercado. Esto se explica por la reducción importante que registraron las primas del ramo de vida deuda, tras no haber renovado la cobertura con uno de sus clientes principales. Con ello, las primas netas en seguros de personas se contrajeron 26% entre junio de 2020 y 2021, contrarrestado en parte por el crecimiento en primas de los ramos de incendio (+30%), dada la suscripción de nuevos negocios, y de autos (+10%), favorecido por la recuperación económica. Esto incidió en el crecimiento de 10% en primas retenidas a junio de 2021, aunque menor a 22% del mercado.

Ante el entorno económico y la salida de cuentas puntuales, la compañía estima una reducción cercana a 9% en primas suscritas y a 6% en resultados al cierre de 2021. Será relevante el nivel de renovaciones de negocios en sus ramos principales, así como el mantenimiento de políticas de suscripción orientadas a maximizar la rentabilidad del negocio asegurador. Paralelamente, ACSA busca alcanzar un nivel mayor de suscripción y renovación de primas por medio de plataformas digitales, lo que favorecería el ahorro estimado en gastos operativos.

Estructura de Propiedad

La estructura de propiedad es neutral para clasificación. ACSA es propiedad en su mayoría de Corporación Apolo, S.A. de C.V., un conglomerado de empresarios locales. Al cierre de junio de 2021, esta entidad se mantenía como el accionista principal de la compañía con participación de 98.67% de su capital accionario. El restante 1.33% pertenecía a tres personas naturales.

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios de la compañía e informe de revisión de la información financiera al 30 de junio de 2021 y 2020, preparados por la firma Audit & Tax Services, S.A. de C.V., la cual concluyó que dicha información expresa razonablemente la situación financiera de ACSA de acuerdo con las Normas Contables para Sociedades de Seguros vigentes en El Salvador. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

Comparación de Pares

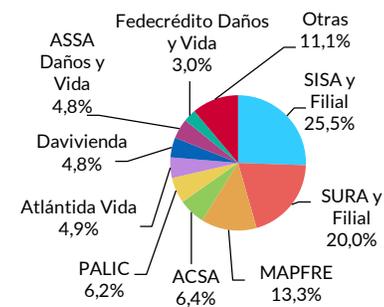
Da clic [aquí](#) para un reporte con el análisis comparativo de pares del puntaje de factores crediticios.

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.

Cuotas de Mercado

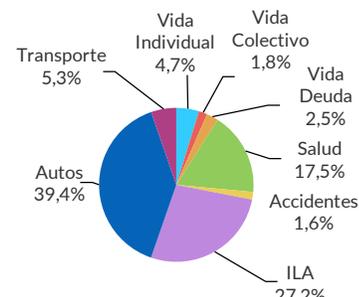
Por primas retenidas al 30 de junio de 2021



Fuente: Fitch Ratings, SSF.

Distribución del Portafolio de Primas Retenidas

Al 30 de junio de 2021



ILA - Incendio y Líneas Aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Capitalización y Apalancamiento

Índices de Apalancamiento Adecuados

En febrero de 2021, ACSA realizó una distribución de dividendos equivalente a 14% de los resultados disponibles de 2020 (febrero 2020: 12% de los resultados disponibles de 2019), con lo cual el patrimonio total se redujo 4% al cierre de junio de 2021. Sin embargo, su participación sobre activos pasó de 43.5% en junio de 2020 a 45.5% en junio de 2021, superior al promedio de mercado de 41.6% a esa última fecha. Esto se favoreció de la reducción de 3% en el total de activos de la compañía a junio de 2020, gracias a la evolución favorable en la cartera total de primas por cobrar, principalmente en seguros de daños.

Al cierre de junio de 2021, los índices de apalancamiento de la compañía, tanto el operativo, medido por la relación de primas retenidas a patrimonio (0.98x) como el de apalancamiento neto (1.52x), experimentaron incrementos leves respecto a los de junio de 2020 (0.91x y 1.41x, respectivamente). En ambos casos, fueron inferiores a los índices de mercado al cierre del primer semestre de 2021 (1.23x y 2.12x, en el mismo orden). En opinión de Fitch, existe margen para que dichos índices puedan soportar una reducción en los resultados al cierre de 2021. ACSA se mantuvo también en cumplimiento del requerimiento de patrimonio neto mínimo frente a sus obligaciones y responsabilidades a escala local.

Expectativas de Fitch

- Fitch estima que, debido principalmente a presiones en los resultados al cierre de 2021, congruente con las expectativas de la compañía, sus índices de apalancamiento registrarán incrementos hasta comparar con los niveles de 2019, previo al inicio de la pandemia, los que se mantendrían acordes para su categoría de riesgo actual.
- Fitch seguirá monitoreando la evolución en la posición de capitalización y apalancamiento de la compañía, derivado de su capacidad para conservar un desempeño financiero rentable frente al entorno económico y operativo retador del país.

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. La fuente principal de fondeo de ACSA sigue siendo sus recursos de capital y se favorece además de la ausencia de obligaciones financieras en balance.

Expectativas de Fitch

- La agencia no estima cambios en la capacidad de ACSA de generar fondos adicionales en relación con sus necesidades, la cual estima seguirá fuertemente alineada a su capacidad para generar capital interno.
- En opinión de la agencia, la facilidad de ACSA para recaudar fondos de capital adicionales seguirá siendo menor que la exhibida por otros competidores del mercado.

Desempeño Financiero y Resultados

Rentabilidad Impactada por Gastos de Siniestros Mayores y Comisiones

Al cierre de junio de 2021, el índice de siniestralidad incurrida de ACSA se mantuvo similar al de junio de 2020, en 62%, similar al promedio del mercado de 61%. El índice de la compañía está influenciado por el volumen mayor de siniestros retenidos en ramos de salud y de autos, cuyo desempeño se favoreció de las restricciones de movilidad durante 2020. En el primer caso, el ramo se ha visto impactado por el costo de reclamos asociados al coronavirus, pero principalmente por una baja producción de primas, con lo cual el índice de siniestralidad incurrida fue superior a 100% a junio de 2021, reflejándose en una pérdida técnica para el ramo.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	0.91	0.98
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.41	1.52
Apalancamiento Bruto (x) ^b	3.08	3.00
Patrimonio/Activo Total (%)	43.5	45.5

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio. x = Veces.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Siniestralidad Neta/PDR (%)	61.6	61.5
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	36.9	42.1
Índice Combinado (%)	98.5	103.5
ROE (%)	11.0	6.1

PDR = Prima devengada retenida.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

El ramo de autos registró un deterioro en su resultado técnico de junio de 2021, puesto que en igual fecha de 2020 el desempeño estaba favorecido por una baja frecuencia de siniestros. En vida deuda, la siniestralidad y resultado técnico fueron afectados por la cobertura, que no fue renovada con un cliente importante. A la vez, en incendio y líneas aliadas, el segundo ramo más importante para la compañía, se registró una mejora considerable en siniestralidad (junio 2021: 33%; junio 2020: 92%), tras haberse visto presionado en 2020 por el entorno económico y siniestros asociados a la tormenta tropical Amanda.

En términos de eficiencia operativa, la compañía registró un deterioro asociado al pago de comisiones mayores de intermediación en una cuenta particular, así como a comisiones menores recibidas por reaseguro cedido. Con ello, y pese al comportamiento controlado en gastos de administración, el índice de eficiencia operativa registró un deterioro que influyó en que el índice combinado creciera en 5 puntos porcentuales hasta 103.5% a junio de 2021, el cual superó a 101.3% del mercado a la misma fecha, el cual también se deterioraba.

Dado el deterioro en el resultado técnico de ACSA al cierre de junio de 2021, su rentabilidad se sustentó básicamente en la contribución del ingreso financiero, siendo el ROE de 6% (mercado: 7%), menor que el de junio de 2020 de 11%. La administración estima que la renovación de importantes negocios en el segundo semestre de 2021 permitirá que el índice combinado de la operación sea inferior a 100%, aunque los índices de rentabilidad serían inferiores a los del cierre de 2020, cuando estuvieron beneficiados por una baja frecuencia de siniestros.

Expectativas de Fitch

- Fitch opina que un deterioro adicional en las condiciones del entorno operativo y en la evolución de los reclamos por coronavirus, generaría presiones adicionales en la rentabilidad de ACSA al cierre de 2021. Sin embargo, el desempeño podrá favorecerse de los avances en el nivel de vacunación del país, de las renovaciones de negocios en el segundo semestre del año y de su aporte al nivel de eficiencia operativa.
- Fitch considera que el reto principal de la compañía es ampliar la diversificación de riesgos suscritos, lo cual le permitirá lograr un flujo constante de ingresos y, acompañado de ajustes de tarifas acordes al desempeño en la siniestralidad por ramos, incidirá en una rentabilidad técnica mayor de su operación. Esto es de particular importancia ante un rendimiento financiero impactado por tasas de interés a la baja.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

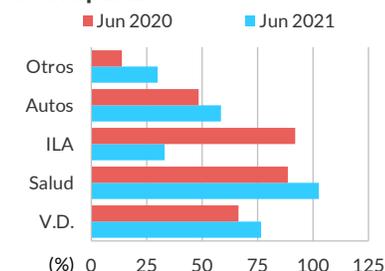
Inversión en Renta Fija y Coberturas de Liquidez Buenas

ACSA cuenta con un portafolio de inversiones diversificado en instrumentos de renta fija. En este, sobresalen los depósitos a plazo, con 59% del total colocados en catorce instituciones financieras locales; 82% de dichos depósitos estaban colocados en entidades con clasificaciones nacionales de EA- o superior, mientras que 18% lo estaba en entidades clasificadas en categorías de EBBB(slv) y EBB(slv), otorgadas por Fitch y otras agencias. Seguidamente, 32% del portafolio total se colocó en obligaciones negociables emitidas principalmente por sociedades salvadoreñas (80%), correspondientes a titularizaciones con clasificaciones en EAA- o superior, certificados de inversión en EA+ o superior y con capacidad de pago adecuada, e inversión en fondos de liquidez alta e inmobiliarios de renta fija.

La inversión colocada en valores del estado siguió registrando una reducción, al representar 9% del portafolio total a junio de 2021 (junio de 2020: 18% y junio de 2019: 25%), mientras que su participación en el patrimonio fue de 10% a la misma fecha. La proporción de activos de riesgo en escala nacional, conformada por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a EBBB, cartera de préstamos y primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días fue equivalente 21% del patrimonio, una proporción razonable en opinión de Fitch.

En cuanto a su posición de liquidez, la relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas para ACSA fue de 215% a junio de 2021, superior al promedio del mercado de 155%. Por su parte, la cobertura de disponibilidades e inversiones sobre pasivos fue de 103% frente a 98% del mercado a la misma fecha. Sin embargo, Fitch también considera la cobertura

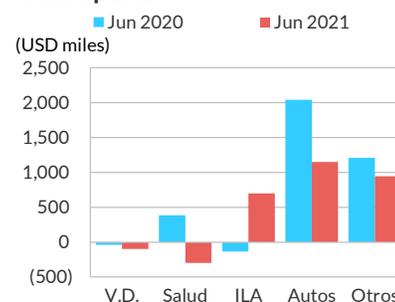
Índice de Siniestralidad Neta a Primas Devengadas de Ramos Principales



V.D. - Vida deuda. ILA - Incendio y líneas aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Resultado Técnico de Ramos Principales



V.D. - Vida Deuda. ILA - Incendio y líneas aliadas.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	209.4	215.0
Deuda Soberana/Patrimonio (%)	18.1	10.0
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	18.4	21.2
Primas por Cobrar/Total Activo (%)	31.7	26.4
Rotación de Cobranza (días)	110	103

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

exclusiva de sus disponibilidades y 50% de las inversiones a corto plazo sin grado de inversión a escala internacional sobre reservas de siniestros brutas, de 243%, y sobre reservas de siniestros netas, fue de 347%, las cuales son consideradas como buenas por Fitch.

Si bien durante 2020 la compañía realizó diferimientos de pagos como apoyo a sus clientes, el rubro de primas por cobrar mantuvo una evolución favorable a junio de 2021, al reducirse en 19% con respecto a junio de 2020. Su rotación de cobranza también se redujo en dicho período, aunque superó el promedio del mercado (junio 2021: 103 días frente a 84 días), mientras que la calidad de la cartera siguió siendo buena, dado que solo 0.1% presentó una antigüedad superior a 90 días.

Expectativas de Fitch

- Fitch no anticipa cambios radicales en la diversificación del portafolio de inversiones de la compañía ni en su exposición a activos de riesgo, aunque considera que deterioros adicionales en el entorno operativo que resulten en una reducción de la clasificación soberana, influirían en una menor calidad crediticia del portafolio.
- Fitch también opina que ACSA se mantendrá registrando una posición de liquidez adecuada para responder por sus obligaciones inmediatas en los próximos 12 meses. La efectividad en la gestión de cobro en primas será clave para prevenir un deterioro en la cartera por cobrar, dadas las condiciones del entorno operativo actual.

Adecuación de Reservas

Reservas con Perfil de Riesgo Bajo

La constitución de reservas de ACSA se mantiene acorde a la regulación local. A junio de 2021, la base de reservas netas totales creció 7.0% respecto a junio de 2020, congruente con el crecimiento registrado en la cartera de primas retenidas del periodo.

En opinión de Fitch, el perfil de riesgo de las reservas de siniestros de ACSA tiene influencia baja como factor crediticio en su clasificación, reflejada en indicadores de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio inferiores a 1.0x al cierre de junio de 2021. Por su parte, tras la reducción registrada en la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos en 2020, esta retornó en 2021 al promedio registrado en los últimos tres años (2018–2020) y, junto a una relación neutral en el cambio en la proporción de reservas a primas devengadas, denota precaución en la dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros respecto a los riesgos suscritos. Esto puede atribuirse a la mezcla de negocios en su cartera, en donde el ramo de incendio supone la suscripción de riesgos de magnitud considerable, aunque de retención baja, e influye también la frecuencia alta de siniestros pagados en ramos de salud y autos.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios en la estructura de reservas de la compañía en los próximos 12 meses, cuyo comportamiento considera se mantendrá congruente con el perfil de riesgo de los negocios suscritos y retenidos.

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

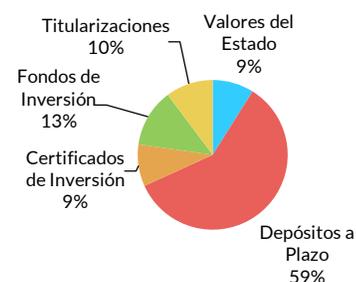
Respaldo Contractual Diversificado y de Calidad Crediticia Adecuada

El esquema de reaseguro actual, vigente hasta marzo de 2022, no experimentó cambios en la estructura de los contratos respecto a la vigencia anterior ni en su capacidad, excepto en el incendio y líneas aliadas, en donde esta registró un incremento de 50%. La protección sigue siendo no proporcional en todos los seguros de daños, siendo la prioridad por riesgo equivalente a 0.9% del patrimonio de ACSA en incendio e inferior a 0.2% del patrimonio en los demás ramos.

Los seguros de personas (vida individual, vida colectiva, vida deuda, y otros productos particulares) continúan protegidos bajo contratos proporcionales en los que los niveles de retención por riesgo son más altos solo en bancaseguros, aunque en todos los ramos se alcanzan niveles como máximo equivalentes a 0.2% del patrimonio de la compañía. En ramos de gastos

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

Al 30 de junio de 2021



Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	40.0	43.6
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/Patrimonio (%)	37.8	32.2

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2020	Jun 2021
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x) ^a	0.3	0.4
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	7.5	6.5
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.3	1.6

^a Apalancamiento de reservas. x – Veces.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

médicos colectivos y accidentes personales la cobertura es de tipo no proporcional, en los que la prioridad por riesgo se mantuvo en 0.2% y 0.1% de su patrimonio, respectivamente.

ACSA tiene un contrato exceso de pérdida catastrófico para ramos de incendio y líneas aliadas que experimentó un incremento de 7% en su capacidad y mantuvo la misma prioridad, equivalente a 1.2% de su patrimonio por evento. Si bien dicha cobertura catastrófica adquirida cumple con la regulación local, Fitch considera que la protección podría alinearse a estándares internacionales, congruente con su metodología de clasificación, además de cubrir así las pérdidas catastróficas agregadas anuales relacionada eventos catastróficos de la naturaleza con una severidad de hasta 250 años. Esto considera además que la compañía suscribe riesgos fuera del país. También se cuenta con protección catastrófica para seguros de personas y autos que supone prioridades por evento de 0.5% y 0.2% del patrimonio, respectivamente.

El esquema de reaseguro es respaldado por compañías reaseguradoras con calidad crediticia adecuada (clasificación internacional de BBB- o superior) y de trayectoria reconocida en el mercado de seguros. Destaca el liderazgo en seguros de personas de Gen Re, que participa junto a Swiss Re, IRB Brasil y Reaseguradora Patria. Estas últimas dos compañías participan junto a Transatlantic Re, como líder, en la cobertura de seguros de daños excluyendo incendio, en cuyo caso destaca el respaldo de IRB Brasil, Swiss Re y Gen Re. En la protección catastrófica de incendio es líder Hannover Ruck en primera instancia, y el respaldo se diversifica en otro conjunto de reaseguradores en las capas adicionales. Gen Re lidera la protección catastrófica de seguros de personas. Las cuentas por cobrar y reservas de siniestros con reaseguradores participaron con 32% del patrimonio de ACSA a junio de 2021, menor de 38% de junio de 2020, cuando la relación estuvo influenciada por reservas creadas para siniestros de incendio.

Expectativas de Fitch

- Fitch no estima cambios significativos en el esquema de reaseguro de ACSA en el corto plazo y considera que existe oportunidad de mejora en adecuar su protección catastrófica a los estándares internacionales, dadas las obligaciones asumidas en otros países de la región.
- Fitch opina que el riesgo de contraparte de la compañía se mitiga por la adecuada calidad crediticia de los reaseguradores contractuales.

Clasificaciones en Escala de Fitch

La clasificación de riesgo vigente en escala de Fitch se detalla a continuación:

- Fortaleza financiera de aseguradora, en escala nacional, en A+(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>.

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

No aplica.

Clasificaciones de Corto Plazo

No aplica.

Híbridos — Tratamiento de Patrimonio/Deuda

No aplica.

Gobierno Corporativo y Administración

Aunque el gobierno corporativo y la administración de ACSA son neutrales para la clasificación, Fitch valora positivamente el código de buen gobierno corporativo y de ética de la compañía, el cual está apegado a las exigencias de la regulación local. Asimismo, la agencia considera que la gerencia es adecuada y que los miembros independientes de la Junta Directiva cuentan con experiencia y trayectoria importantes.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice B: Información Financiera Adicional

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

(USD miles)	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Jun 2021
Balance General						
Disponible	3,977	4,122	2,748	4,657	2,606	3,977
Inversiones Financieras	27,946	27,025	28,736	32,912	35,187	37,335
Préstamos Netos	3,906	4,017	4,233	3,460	2,837	3,112
Primas por Cobrar	25,481	23,942	23,192	32,804	25,640	18,845
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	2,335	2,293	1,689	2,516	2,724	3,544
Bienes Muebles e Inmuebles	4,635	4,271	4,188	4,274	4,083	3,897
Otros Activos	4,033	3,521	3,712	7,664	2,139	1,985
Total del Activo	72,313	69,191	68,499	88,286	75,216	71,350
Obligaciones con Asegurados	1,253	1,130	1,227	2,739	1,772	1,432
Reservas Técnicas	18,743	17,437	16,114	16,495	16,172	14,145
Reservas para Siniestros	5,272	5,041	4,659	3,785	5,723	4,446
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,564	4,872	6,376	16,120	6,905	10,122
Obligaciones Financieras	560	344	291	507	467	679
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	3,403	3,489	2,814	3,564	3,899	2,888
Cuentas por pagar	4,976	4,737	5,095	5,471	4,442	3,336
Provisiones	70	221	250	280	315	315
Otros Pasivos	1,447	2,268	751	7,095	1,573	1,527
Total de Pasivos	42,288	39,537	37,576	56,056	41,268	38,890
Capital Social Pagado	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
Reservas	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600
Patrimonio Restringido	580	568	978	978	1,013	984
Resultados Acumulados	10,924	11,635	12,048	12,786	13,798	14,894
Resultados del Ejercicio	2,921	1,851	2,298	2,866	3,537	983
Total del Patrimonio	30,024	29,653	30,924	32,231	33,947	32,460
Total de Pasivo y Patrimonio	72,313	69,191	68,499	88,286	75,216	71,350
Estado de Resultados						
Primas Emitidas Netas	87,651	82,978	82,038	92,057	88,980	37,486
Primas Cedidas	(45,948)	(43,348)	(43,591)	(50,115)	(49,357)	(21,137)
Primas Retenidas Netas	41,703	39,629	38,447	41,942	39,623	16,349
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(40,654)	(44,865)	(40,747)	(41,995)	(38,091)	(18,125)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	11,143	13,896	13,664	13,576	14,122	5,549
Siniestros Netos Retenidos	(29,510)	(30,969)	(27,083)	(28,419)	(23,969)	(29,510)
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	(1,762)	1,538	1,705	492	(1,615)	(1,762)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(12,433)	(12,538)	(12,480)	(14,770)	(13,236)	(12,433)
Comisiones por Reaseguro Cedido	9,907	8,975	6,847	7,667	7,065	9,907
Resultado Técnico	7,905	6,635	7,436	6,912	7,867	7,905
Gastos de Administración	(5,189)	(5,485)	(5,298)	(5,650)	(5,328)	(5,189)
Resultado de Operación	2,715	1,150	2,137	1,262	2,540	2,715
Ingresos Financieros	2,431	2,843	2,864	2,889	2,804	2,431
Gastos Financieros	(295)	(362)	(339)	(342)	(384)	(295)
Otros Ingresos Netos	42	(465)	(537)	149	141	81
Resultado antes de impuestos	4,893	3,167	4,125	3,958	5,100	1,436
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,319)	(1,177)	(1,380)	(935)	(1,398)	(454)
Contribución Especial de Plan de Seguridad	(174)	(150)	(174)	(157)	(166)	0
Resultado Neto	3,400	1,839	2,570	2,866	3,536	983

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ACSA

Información Regulatoria

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 9/septiembre/2021

NÚMERO DE SESIÓN: 063-2021

FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CLASIFICACIÓN:

- NO AUDITADA: 30/junio/2021

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EA+(slv)'

LINK SIGNIFICADO DE LA CLASIFICACIÓN: Las definiciones de clasificación de El Salvador las pueden 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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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 afirmo 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 de 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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

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.