

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Moderado: Fitch Ratings opina que el perfil de Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (ACSA) es moderado al considerar su escala operativa competitiva, fortaleza de marca en el mercado local y diversificación buena de su cartera de primas por línea de negocio. La compañía brinda una oferta de productos amplia en todas las líneas de negocio, no obstante, esto es contrarrestado por una presencia geográfica más limitada que la de sus pares, una concentración alta de su cartera de primas en sus clientes más importantes y distribución, principalmente a través del canal de corredores.

Capitalización y Apalancamiento Adecuado: Al cierre de 2021, el capital registró un crecimiento menor que en años anteriores debido a una utilidad menor y a la distribución de dividendos en 2021. ACSA exhibió niveles de apalancamiento estables y adecuados para su categoría de riesgo. A diciembre de 2021, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.2x (2020: 1.1x) y la de apalancamiento neto fue de 1.9x (2020: 1.8x), ambas inferiores que los índices de mercado (2020: 1.3x; 2021: 2.2x).

Rentabilidad Impactada por Siniestros de Autos y Salud: Al cierre de 2021, la rentabilidad de ACSA se sustentó en la contribución del ingreso financiero, siendo el ROE de 8% (mercado: 5%). El índice de siniestralidad incurrida está influenciado por el volumen mayor de siniestros retenidos en los ramos de salud y de autos, aunque se favorece de una mejora considerable en el ramo de incendio y líneas aliadas, ramo más importante para la compañía. Fitch considera que el desempeño técnico de la operación de la aseguradora será soportado por su negocio en plataformas digitales y enfoque en líneas directas con clientes e intermediarios para incentivar el crecimiento.

Cobertura de Liquidez Buena: ACSA cuenta con un portafolio de inversiones colocado en instrumentos de renta fija, principalmente depósitos a plazo de calidad crediticia adecuada en escala nacional. La cobertura de sus recursos disponibles e inversiones frente a reservas técnicas netas fue de 154.3% al cierre de 2021 (mercado: 150.6%). 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 143% sobre reservas de siniestros brutos y 230% sobre reservas de siniestros netas.

Sensibilidades de Clasificación

Deterioro en Apalancamiento y Desempeño: Una reducción en la clasificación provendría de desviaciones sostenidas y significativas a la baja en su apalancamiento y desempeño respecto a sus promedios históricos y pares relevantes. Asimismo, un deterioro importante en la calidad crediticia de su portafolio de inversiones.

Mayor Dispersión de Riesgos y Rentabilidad Técnica: Un alza de clasificación provendría de mantener niveles de rentabilidad y apalancamiento favorables frente a pares de mercado, junto con niveles similares o de mejora en la diversificación de su cartera por clientes y canales de distribución.

Ampliación en Cobertura de Riesgo Catastrófico: La clasificación podría mejorar si la compañía continúa acoplándose a estándares internacionales y limita su exposición a pérdidas catastróficas en todos los mercados en los que toma riesgos, con una probabilidad de hasta 250 años, que permita una cobertura más conservadora respecto a su cartera actual.

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)	2020	2021
Activos	75.2	78.1
Patrimonio	33.9	34.3
Resultado Neto	3.5	2.8
Primas Suscritas	89.0	87.7
Índice de Siniestralidad Incurrida (%)	64.9	62.4
Índice Combinado (%)	93.9	95.3
ROE (%)	10.7	8.3

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Seguros \(Enero 2022\)](#)

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

Publicación Relacionada

[El Salvador \(Marzo 2022\)](#)

Analistas

Ana Lucía Herrera
+503 2516 6622
ana.herrera@fitchratings.com

Jazmín Roque
+503 2516 6607
jazmin.roque@fitchratings.com

Perfil de Compañía

Perfil de Negocio Moderado en el Mercado Asegurador de El Salvador

Fitch clasifica el perfil de negocios de ACSA como moderado frente a sus pares de mercado. Esto se favorece por su escala operativa competitiva, fortaleza de su marca en el mercado local y diversificación buena de su cartera de primas por líneas de negocio. Por su medio, la compañía brinda una oferta de productos amplia en todas las líneas de negocio, no obstante, esto es contrarrestado por presencia geográfica más limitada que la de sus pares, una concentración alta de su cartera de primas en sus clientes principales y distribución principalmente por el canal de corredores.

A diciembre de 2021, en el mercado asegurador de El Salvador, las cinco primeras aseguradoras concentraron 74.1% de las primas netas y 87.9% de las primas retenidas; ACSA participó con 10.6% por primas netas (2020: 12.3%) y 10.5% (2020: 9.0%) por primas retenidas, lo cual la posicionó en el cuarto lugar entre las 22 aseguradoras que operan en el mercado (2020: cuarto y quinto lugar, respectivamente). Fitch opina que el apetito de riesgo de ACSA es similar y está alineado al del mercado asegurador local, dado su concentración en ramos sujetos a una competencia agresiva en precios, como los de autos, incendio y salud, con una participación de 77% en el portafolio total de primas retenidas.

En la distribución de primas por canal, los corredores siguen siendo el canal principal, a través del cual se generó 76% del negocio total suscrito a diciembre de 2021, mientras que 12% correspondió al negocio directo. ACSA no cuenta con un canal comercial cautivo, lo cual limita su capacidad de distribución frente a otros competidores; sin embargo, ha trabajado en generar algunas alianzas estratégicas. A diciembre de 2021, la producción anualizada de las primas suscritas siguió concentrada en sus 20 clientes principales (57%), un poco inferior al cierre de 2020 (62%), entre los que destacan las cuentas corporativas, ya que los clientes relacionados con gobierno participaron con 18% del total. Fitch sostiene que, para reducir el riesgo ante cualquier volatilidad en su comportamiento, ACSA debería de continuar con la diversificación de su cartera suscrita por clientes.

La estrategia para 2022 se enfocará en la creación de nuevos productos, como a la expansión de su negocio en plataformas digitales y aumentar sus relaciones con clientes e intermediarios para incentivar el crecimiento. ACSA mantiene el reto de sobrellevar el entorno económico en 2022 que se ve afectado por el incremento en presiones inflacionarias, interrupciones en cadenas de suministro y costos elevados por fletes. Esto se podría beneficiar por una siniestralidad menor por coronavirus en 2022, pero afectar por un posible aumento en la siniestralidad de autos.

Ante el entorno económico afectado por coronavirus y la salida de cuentas puntuales, la compañía experimentó una reducción de 1.5% en primas suscritas y a 19.6% en resultados al cierre de 2021. Por su parte, en términos de primas suscritas, el mercado experimentó un crecimiento de 14%; no obstante, hubo un decrecimiento de 23% en el resultado neto a diciembre de 2021. Las primas suscritas por ACSA se vieron afectadas por la disminución 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 15% entre diciembre de 2020 y 2021, contrarrestado en parte por el crecimiento en primas de los ramos de incendio (+13.2%), y de vida colectivo (+16.6%), favorecido por la suscripción de nuevos negocios.

Fitch considera que la gobernanza corporativa y la administración de ACSA son adecuados y neutrales para su clasificación. Al evaluarlo se determinó como Moderado en los aspectos relativos a estructura del grupo, estructura de gobernanza, la transparencia financiera y asuntos civiles o penales. Para ello, la agencia toma en cuenta el mantenimiento de comités de administración de riesgo, el proceso de auditoría interna y la participación de agentes Independientes en el Consejo de Administración.

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

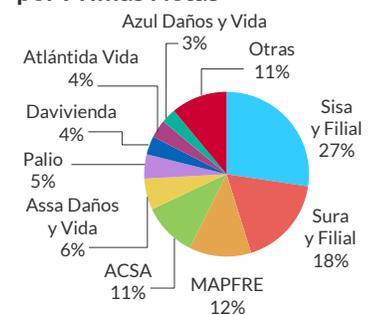
Comparación de Pares

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.

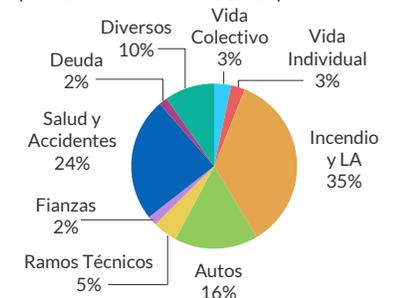
Participación de Mercado por Primas Netas



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero.

Portafolio de Primas Netas por Ramos

(Al 31 de diciembre de 2021)



LA – Líneas aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

diciembre 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 auditados de la aseguradora, al 31 de diciembre de 2021. Los estados financieros fueron auditados 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.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada y Apalancamiento Estable

Al cierre de 2021, la base patrimonial de ACSA ascendió a USD34.3 millones (+1.1% con respecto a diciembre 2020), el cual vio un crecimiento menor comparado al promedio de los últimos tres años (+4.4%). Lo anterior se afectó por una distribución de dividendos en febrero de 2021 y, por ende, una disminución en el patrimonio restringido. La calidad del capital continúa siendo adecuada y beneficiada por las utilidades netas generadas por la compañía, a pesar de que al cierre de 2021 estas fueron de USD2.8 millones, 20% menor que las presentadas en 2020.

El patrimonio de la compañía representó 43.9% del total de sus activos a diciembre de 2021 (diciembre 2020: 45.1%), superior al promedio del mercado de 41.2% al cierre de 2021. Esto se vio afectado por el crecimiento de 3.9% en el total de activos de la compañía a diciembre de 2021, impulsado por un crecimiento importante en préstamos (67.2%), ya que estos préstamos son parte de su estrategia de inversión, la cual continuará en 2022.

Los niveles de apalancamiento, tanto el operativo, medido por la relación de primas retenidas a patrimonio (1.2x), como el de apalancamiento neto (1.9x), fueron estables con respecto a los de diciembre de 2020 (1.1x y 1.2x, respectivamente). En ambos casos, fueron inferiores a los índices de mercado al cierre de 2021 (1.27x y 2.17x, en el mismo orden). Fitch opina que existe margen para que dichos índices puedan soportar una reducción en los resultados al cierre de 2021. A diciembre de 2021, el patrimonio neto mínimo frente a sus obligaciones y responsabilidades a escala local se mantuvo adecuado y en cumplimiento con lo establecido por el regulador local.

Expectativas de Fitch

- La agencia 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.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	2020	2021
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.1	1.2
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.8	1.9
Apalancamiento Bruto (x) ^b	3.5	3.3
Patrimonio/Activo Total (%)	45.1	43.9

^aRelación de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio. ^bRelación de primas emitidas más reservas brutas sobre patrimonio.
x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

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 Siniestros de Autos y Salud

Al cierre de 2021, ACSA mantuvo su posición competitiva en el mercado a pesar del incremento en siniestros debido a la pandemia y la reactivación del mercado en 2021. El índice de siniestralidad incurrida vio un decrecimiento en 2021 a 62.4% de 64.9% en diciembre de 2020, y este se vio inferior al promedio del mercado de 63.2%. El índice de la compañía se influencia por el volumen mayor de siniestros retenidos en ramos de salud y de autos.

El desempeño del ramo de autos se favoreció de las restricciones de movilidad durante 2020, pero en 2021 el incremento de movimiento afectó la siniestralidad del ramo. Asimismo, salud se ha visto impactado por la cantidad de reclamos asociados al coronavirus y reactivación de procedimientos postergadas de 2020, reflejándose en una variación negativa del resultado técnico para el ramo de 78.4% de diciembre de 2020 a 2021. A la vez, en incendio y líneas aliadas, el ramo más importante para la compañía, se registró una mejora considerable en siniestralidad (diciembre 2021: 43%; junio 2020: 86%), tras haberse visto presionado en 2020 a siniestros asociados a la tormenta tropical Amanda.

La operación de la compañía se mantuvo rentable técnicamente y, junto a la contribución del rendimiento de sus ingresos financieros, resultó en niveles de rentabilidad que permanecieron adecuados para la clasificación de riesgo, con una rentabilidad promedio en relación a patrimonio (ROE) de 8% (en comparación con el promedio del mercado: 5%). En términos de eficiencia operativa, la compañía se vio afectada por un incremento en sus gastos de administración y, a la vez, por un deterioro asociado al pago de comisiones mayores de intermediación en una cuenta particular, así como a comisiones menores recibidas por reaseguro cedido.

El índice de eficiencia operativa registró un deterioro medido por gastos operativos netos entre prima retenida, desde 29% en 2020, hasta 33% en 2021. No obstante, compara favorablemente frente al promedio del mercado de 38%. Pese al deterioro en eficiencia operativa del período, el índice combinado de ACSA incrementó en 1.4 puntos porcentuales hasta 95.3% en diciembre de 2021, lo que es favorable comparado con 101.2% del mercado.

Expectativas de Fitch

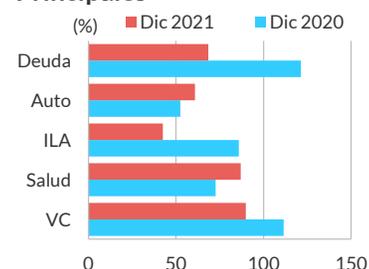
- La agencia opina que un deterioro adicional en las condiciones del entorno operativo y en la evolución de los reclamos por coronavirus generaría presiones adicionales en la rentabilidad de ACSA al cierre de 2021. Sin embargo, el desempeño podrá favorecerse de los avances en el nivel de vacunación del país, de las renovaciones de negocios 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 importancia particular ante un rendimiento financiero impactado por tasas de interés a la baja.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	2020	2021
Siniestralidad Neta/PDR (%)	64.9	62.4
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	29.0	32.9
Índice Combinado (%)	93.9	95.3
ROA (%)	4.3	3.7
ROE (%)	10.7	8.3

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

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.

Administración de Riesgo de Activos y Liquidez

Portafolio Conservador y Posición de Liquidez Buenas

Al cierre de 2021, ACSA mantiene una estrategia conservadora, con un portafolio de inversión orientado en instrumentos de renta fija. Dentro de las inversiones de renta fija, 55% están colocados en depósitos a plazo invertidos en 14 instituciones financieras locales. Seguidamente, 12% del portafolio estaba colocado en fondos de inversión, con 40% en sociedades salvadoreñas y 60% en sociedades extranjeras. La inversión en valores emitidos y respaldados por el gobierno vieron una reducción leve en su participación con 17% del total de inversiones (2020: 18%), equivalente a 16.3% de su patrimonio, inferior al promedio de 17.5% en el mercado asegurador al cierre de 2021.

La proporción de activos de riesgo en escala nacional, conformada por instrumentos clasificados en categorías de riesgo inferiores a EBBB(slv), cartera de préstamos y primas por cobrar con antigüedad superior a 90 días fue equivalente 21.3% del patrimonio, lo que Fitch opina que es una proporción razonable.

En cuanto a su posición de liquidez, la relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas para ACSA fue de 154.3% a diciembre de 2021, superior al promedio del mercado de 150.6%. Por su parte, la cobertura de disponibilidades e inversiones sobre pasivos fue de 81.5% frente a 94% del mercado a la misma fecha. Sin embargo, Fitch también considera la cobertura 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 142.9%, y sobre reservas de siniestros netas, fue de 230.1%, las cuales son consideradas como buenas por la agencia.

En 2020, hubo un ingreso extraordinario que se dio por la venta de valores emitidos por el gobierno, y la ganancia se invirtió en otro tipo de títulos con tasas más bajas. Por consiguiente, su rotación de cobranza se redujo al cierre de 2021 a 112 días, aunque este no superó el promedio del mercado de 89 días. La mejora en su rotación de cobranza se acredita al crecimiento de su plataforma digital y variedad de formas de pago.

Expectativas de Fitch

- La agencia 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 está alineada con a la regulación local. Durante los últimos años, se ha evidenciado un crecimiento constante en las reservas de la compañía, a diciembre de 2021, la base de reservas netas totales de ACSA creció 6.0% respecto a diciembre de 2020 y totalizó en USD23.1 millones, impulsado por el crecimiento registrado en la cartera de primas retenidas del período (+8.9%), y debido, en mayor medida, al incremento de producción retenida y al aumento en los siniestros por el ramo de autos y salud.

El perfil de riesgo de las reservas mantiene una influencia baja como factor crediticio en la clasificación de ACSA, considerando la relación de apalancamiento de reservas de siniestros sobre patrimonio (0.4x), y la relación de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos (0.2x), las que se han mantenido menor que 1.0x a diciembre de 2021, al igual que en los últimos cinco años. Sin embargo, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos denota una precaución, al ser superior a 1.0x con un valor de 1.4x al cierre de 2021, indicando un crecimiento de las reservas de siniestros superior al de las exposiciones por riesgos suscritos.

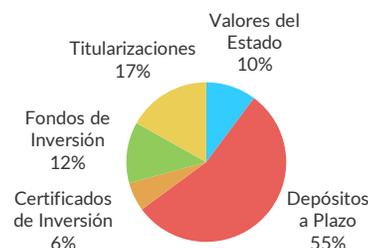
Indicadores Relevantes

(USD millones)	2020	2021
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	172.6	154.3
Disponible e Inversiones/ Pasivos (%)	91.6	81.5
Deuda Soberana/ Patrimonio (%)	18.3	16.3
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	19.9	21.3
Primas por Cobrar/ Total Activo (%)	34.1	35.8
Rotación de Cobranza (días)	120	112

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 31 de diciembre de 2021)



Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	2020	2021
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	55.3	53.6
Reservas de Siniestros/ Patrimonio (x) ^a	0.4	0.4
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Siniestros Pagados/ Siniestros Incurridos (x)	1.5	1.4

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

Esto se explica por la alta frecuencia de reclamos en los ramos de autos y de salud. En el caso de salud, este se vio afectado por los casos de coronavirus de 2020 con cola a 2021, y casos en los cuales personas que no fueron atendidos por casos no relacionados con el coronavirus en 2020, pasaron consultas en 2021.

Expectativas de Fitch

- La agencia 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

La compañía cuenta con un esquema de reaseguro vigente hasta marzo de 2023, el cual se contrató con distintos tipos de contratos de protección para los ramos en los que opera y en los cuales no hubo cambios en la estructura ni en su capacidad. Para todas las líneas de negocio asociadas a seguros de daños, la aseguradora cuenta con contratos no proporcionales. En la línea de incendio y aliados están cubiertos por un contrato tipo *with cover*, en la cual la prioridad por riesgo es equivalente a 0.9% del patrimonio de ACSA. En el resto de ramos que operan en daños el tipo de contrato es *tent-plan*, y mantuvieron niveles de prioridad por riesgo inferior a 0.2% del patrimonio.

Para los seguros de personas (vida individual, vida colectiva, vida deuda, y otros productos particulares) ACSA cuenta con contratos proporcionales de excedentes y cuota parte, en los que la prioridad sobre el patrimonio de la aseguradora es equivalente o inferior a 0.2% por riesgo. Además, la compañía cuenta con un contrato no proporcional para los ramos de gastos médicos colectivos y accidentes personales, en los que la prioridad por riesgo se mantuvo en 0.2% y 0.1% de su patrimonio, respectivamente.

ACSA cuenta con contratos de protección exceso de pérdidas catastrófico para los ramos de incendios y líneas aliadas, seguros de personas y automotores. Para la vigencia actual, en el contrato de catastrófico para el ramo de incendio y líneas aliadas se vio un incremento en su capacidad de 7% y la prioridad sobre el patrimonio es de 1.2% por evento. La protección catastrófica de seguros de persona y autos supone prioridades por evento de 0.5% y 0.2% del patrimonio, respectivamente.

Fitch opina que la exposición de ACSA a posibles contingencias por recuperación de saldos por cobrar con reaseguradores ve una baja, regresando a niveles prepandemia, como se denota en la participación razonable de los saldos recuperables de reaseguro de 22% sobre su patrimonio al cierre de 2021. Comparado con 40% al cierre de 2020, cuando la exposición se vio afectada por el crecimiento en siniestros y reservas para siniestros de incendios.

Este esquema de reaseguro es respaldado por compañías reaseguradoras con calidad crediticia buena (clasificación internacional de BBB- o superior) y de trayectoria reconocida en el mercado de seguros. En seguros de daños, el respaldo de los contratos operativos está a cargo en su mayoría de Transatlantic Re, de Estados Unidos, en la cobertura de seguros de daños excluyendo incendio y líneas aliadas, en cuyo caso destaca el respaldo de IRB Brasil, Swiss Re y Gen Re.

El respaldo en seguros de personas sigue a cargo en su mayoría de General Reinsurance AG (GenRe AG) con una calidad crediticia adecuada, y una participación al 100% excepto en las líneas de vida colectivo, deuda y accidentes personales. En estas líneas participaron también Transatlantic Re, Swiss Re, IRB Brasil y Reaseguradora Patria. El líder en participación en la cobertura exceso de pérdidas catastróficas de daños es Hannover Ruck en la primera capa, pero el respaldo se diversifica en otro conjunto de reaseguradores en las capas adicionales.

Expectativas de Fitch

- La agencia 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

Indicadores Relevantes

(USD millones)	2020	2021
Primas Retenidas/ Primas Netas (%)	44.5	49.2
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	40.2	21.8

Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

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 calidad crediticia adecuada 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.

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	Dic 2021
Balance General						
Disponible	3,977	4,122	2,748	4,657	2,606	2,995
Inversiones Financieras	27,946	27,025	28,736	32,912	35,187	32,696
Préstamos Netos	3,906	4,017	4,233	3,460	2,837	4,745
Primas por Cobrar	25,481	23,942	23,192	32,804	25,640	27,981
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	2,335	2,293	1,689	2,516	2,724	4,084
Bienes Muebles e Inmuebles	4,635	4,271	4,188	4,274	4,083	3,735
Otros Activos	4,033	3,521	3,712	7,664	2,139	1,877
Total del Activo	72,313	69,191	68,499	88,286	75,216	78,113
Obligaciones con Asegurados	1,253	1,130	1,227	2,739	1,772	1,318
Reservas Técnicas	18,743	17,437	16,114	16,495	16,172	17,431
Reservas para Siniestros	5,272	5,041	4,659	3,785	5,723	5,699
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,564	4,872	6,376	16,120	6,905	8,633
Obligaciones Financieras	560	344	291	507	467	387
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	3,403	3,489	2,814	3,564	3,899	3,957
Cuentas por Pagar	4,976	4,737	5,095	5,471	4,442	4,504
Provisiones	70	221	250	280	315	365
Otros Pasivos	1,447	2,268	751	7,095	1,573	1,500
Total de Pasivos	42,288	39,537	37,576	56,056	41,268	43,794
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	891
Resultados Acumulados	10,924	11,635	12,048	12,786	13,798	14,986
Resultados del Ejercicio	2,921	1,851	2,298	2,866	3,537	2,842
Total del Patrimonio	30,024	29,653	30,924	32,231	33,947	34,320
Total de Pasivo y Patrimonio	72,313	69,191	68,499	88,286	75,216	78,113
Estado de Resultados						
Primas Emitidas Netas	87,651	82,978	82,038	92,057	88,980	87,660
Primas Cedidas	(45,948)	(43,348)	(43,591)	(50,115)	(49,357)	(44,519)
Primas Retenidas Netas	41,703	39,629	38,447	41,942	39,623	43,141
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(40,654)	(44,865)	(40,747)	(41,995)	(38,091)	(37,649)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	11,143	13,896	13,664	13,576	14,122	11,493
Siniestros Netos Retenidos	(29,510)	(30,969)	(27,083)	(28,419)	(23,969)	(26,156)
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	(1,762)	1,538	1,705	492	(1,615)	(1,235)
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(12,433)	(12,538)	(12,480)	(14,770)	(13,236)	(15,621)
Comisiones por Reaseguro Cedido	9,907	8,975	6,847	7,667	7,065	6,959
Resultado Técnico	7,905	6,635	7,436	6,912	7,867	7,089
Gastos de Administración	(5,189)	(5,485)	(5,298)	(5,650)	(5,328)	(5,539)
Resultado de Operación	2,715	1,150	2,137	1,262	2,540	1,550
Ingresos Financieros	2,431	2,843	2,864	2,889	2,804	2,694
Gastos Financieros	(295)	(362)	(339)	(342)	(384)	(396)
Otros Ingresos Netos	42	(465)	(537)	149	141	122
Resultado antes de impuestos	4,893	3,167	4,125	3,958	5,100	3,971
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,319)	(1,177)	(1,380)	(935)	(1,398)	(1,129)
Contribución Especial de Plan de Seguridad	(174)	(150)	(174)	(157)	(166)	0
Resultado Neto	3,400	1,839	2,570	2,866	3,536	2,842

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ACSA.

Información Regulatoria

Nombre Emisor o Sociedad Administradora: Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Fecha del Consejo de Clasificación: 28/marzo/2022

Número de Sesión: 021-2022

Fecha de la Información Financiera en Que se Basó la Clasificación:

- **Auditada:** 31/diciembre/2021

Clase de Reunión (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

Clasificación Anterior (Si Aplica): 'EA+(slv)', Perspectiva Estable

Link Significado De La Clasificación: Las definiciones de clasificación de El Salvador las puede encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Clasificación de El Salvador".

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

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

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

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch 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 afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración 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 © 2022 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.