

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Factores Clave de Clasificación

Perfil de Negocio Moderado: Fitch Ratings clasifica el perfil de negocio de Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. (ACSA) como “Moderado” frente a las demás aseguradoras salvadoreñas, al considerar su posición competitiva adecuada en el mercado, impulsado por su escala de operación alta y una franquicia de mercado favorable. La aseguradora cuenta con la fuerza de su marca, mantiene una trayectoria larga en el mercado salvadoreño y brinda una oferta de productos amplia. Sin embargo, su capacidad de distribución es menor frente a la de competidores mayores, reflejado en la concentración de primas en sus clientes principales y el canal de corredores.

Apalancamiento Adecuado: Bajo el entorno económico retador actual, el apalancamiento de ACSA es favorable respecto al de sus pares de mercado. Al 1S22, la relación de primas retenidas a patrimonio fue de 1.13x (junio 2021: 0.98x) y la de primas retenidas más reservas netas sobre patrimonio, de 1.76x (junio 2021: 1.52x), ambas por debajo de los índices de mercado (junio 2022: 1.31x y 2.19x, respectivamente) y los exhibidos por los pares de tamaño mayor (junio 2022: 2.12x y 3.64x, en el mismo orden).

Desempeño Técnico Rentable: Al cierre de junio de 2022, ACSA incrementó sus resultados netos en 116.2%, favorecido principalmente por el crecimiento relevante en su cartera de primas emitidas, de 29.2%, al incidir en una capacidad mayor de dilución de costos operativos. Al 1S22, el índice combinado resultó en una reducción de ocho puntos porcentuales hasta 95.8% frente a junio de 2021, superior a 93.7% del mercado, aunque favorable ante el promedio de sus pares de tamaño mayor de 98.8%.

Buena Liquidez: ACSA tiene un portafolio de inversiones conservador y se caracteriza por estar orientado en instrumentos de renta fija. A junio de 2022, el portafolio de inversión totalizó USD36.0 millones (junio 2021: -3.6%). Entre sus inversiones, 57.2% fue en depósitos a plazo, 33.5% en obligaciones negociables y 9.3% en valores del Estado. La cobertura de sus recursos disponibles e inversiones fue de 187% al 1S22 (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 191% sobre reservas de siniestros brutos y 260% sobre reservas de siniestros netos.

Clasificaciones

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Fortaleza Financiera de la Aseguradora EAA- (slv)

Perspectiva

Fortaleza Financiera de la Aseguradora Estable

Resumen Financiero

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Activos	71.4	78.9
Patrimonio	32.5	33.3
Resultado Neto	1	2.1
Primas Suscritas	37.5	48.4
Índice de Siniestralidad Incurrida (%)	61.5	62.7
Índice Combinado (%)	103.5	95.8
ROE (%)	6.1	12.9

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Metodologías aplicables

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

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

Publicaciones Relacionadas

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

[Fitch Baja Clasificación de Emisor de El Salvador a 'CC' \(Septiembre 2022\)](#)

Analistas

Ana Lucía Herrera

+503 2516 6622

ana.herrera@fitchratings.com

Jazmín Roque

+503 2516 6607

jazmin.roque@fitchratings.com

Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

- un alza provendría de una reducción en el índice combinado hasta alcanzar el promedio de sus pares de mercado, junto con una mejora en sus niveles de rentabilidad, siempre que la posición de capitalización y liquidez sigan adecuadas;
- si la compañía continuara acoplándose a estándares internacionales y limitara su exposición a pérdidas catastróficas netas en todos los mercados en donde toma riesgos, con una probabilidad de hasta 250 años, que permitiera una cobertura más conservadora respecto a su cartera actual y sus pares.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

- una reducción en la clasificación provendría de desviaciones sostenidas y significativas a la baja en el apalancamiento y desempeño respecto a promedios históricos y pares relevantes;
- un deterioro importante en la calidad crediticia de su portafolio de inversiones;
- si ACSA aumentara su exposición a pérdidas catastróficas netas en todos los mercados en donde toma riesgos, con una probabilidad de hasta 250 años.

Perfil de la Compañía

Competidor con Perfil Moderado

El perfil de negocio de ACSA es clasificado por Fitch como “Moderado” en el sector asegurador de El Salvador, de acuerdo con los criterios metodológicos de Fitch. El perfil de negocio se sustenta de su franquicia reconocida, dada la fuerza de su marca, trayectoria larga, diversificación buena de su cartera de primas y por el liderazgo en sus líneas de negocio clave. No obstante, esto es contrarrestado por su 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 junio de 2022, la compañía se posicionó como la cuarta aseguradora más grande del mercado de un total de 23 compañías de seguros de El Salvador, en el que suscribía 11.0% del total de las primas netas, y 7.0% de primas retenidas. Fitch opina que el apetito de riesgo de ACSA es similar y está alineado al del mercado asegurador local, dada su concentración en ramos sujetos a una competencia agresiva en precios, como los de autos, incendio y salud, con una participación de 75.5% en el portafolio total de primas retenidas.

Por canales comerciales, los corredores de seguros, correspondiente principalmente a corredores grandes, mantuvo la mayor participación con 78.6% del total suscrito en junio de 2022 (junio 2021: 80%). Seguidamente, las primas de pólizas colocadas por negocios directos y Bancaseguros participaron con 17.8% (junio 2021: 9.2%). A junio de 2022, la producción anualizada de las primas suscritas siguió concentrada en sus 20 clientes principales (55%), comparable con la de junio de 2021 (62%), entre los que destacan las cuentas corporativas, ya que los clientes relacionados con el gobierno participaron con 16% 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 suscritas de ACSA ascendió a USD48.4 millones en junio de 2022, mostrando un crecimiento de 29.2% frente a junio de 2021; es decir, superior al promedio del mercado asegurador de 8.1%. La aseguradora cumplió con 130% del presupuesto de primas suscritas para junio de 2022, influenciado por el ritmo de crecimiento en las primas generadas por los ramos de incendio (+60%), vida colectiva (45%) y salud (32%). Esto fue resultado de la mejor colocación de pólizas favorecido por la recuperación económica, renovación en este período con mayor prima y la suscripción de nuevos negocios con programas de seguros que no tenían antes de esa fecha.

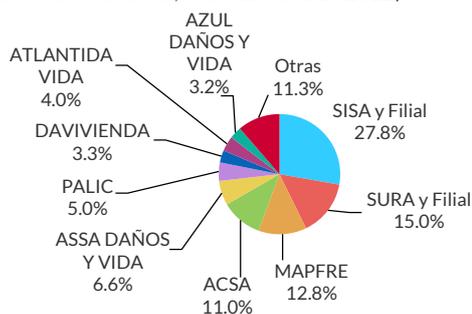
Para el cierre de 2022, la compañía estima un crecimiento mayor tomando en cuenta una mejor en su siniestralidad como resultado de la evolución positiva de la pandemia y menor severidad de los casos registrados. Según la estrategia trazada a inicios de 2022, ACSA se enfocará en continuar con la creación 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 retador en 2022 que se ve afectado por el incremento en presiones inflacionarias, menor crecimiento esperado de la economía y deterioro sobre las perspectivas del mercado financiero local.

Gobierno Corporativo y Administración

Fitch considera que la gobernanza corporativa y la administración de ACSA son adecuados y neutrales para su clasificación. Al evaluar este factor, se determinó como “moderado/favorable” en los aspectos relacionados a la 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.

Cuotas de Mercado

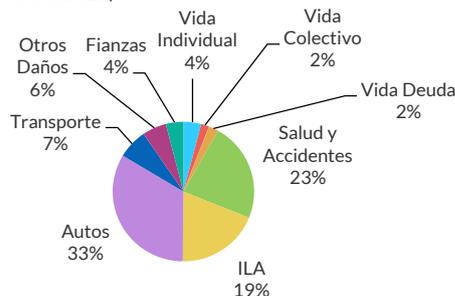
(Por Primas Suscritas, Al 30 de Junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

Distribución del Portafolio de Primas Retenidas

(Al 30 de junio de 2022)



ILA - Incendio y líneas aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Propiedad

Neutral para la Clasificación

La estructura de propiedad es neutral para la 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 2022, 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 2022 y 2021, 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.

Capitalización y Apalancamiento

Fortalecimiento de Capital por Generación de Utilidades Positiva

Al cierre de junio de 2022, la base patrimonial de ACSA registro un crecimiento de 2.7%, con respecto al período anterior, a un total de USD33.3 millones. Esto se vio benefició de una generación interna de recursos buena, impulsado por un resultado del ejercicio superior (+116.2%) al de junio de 2021. Su política de repartir dividendos se mantiene constante. En febrero de 2022, se realizó una distribución de dividendos equivalente a 17% de los resultados disponibles de 2021 (febrero 2021: 14% de los resultados disponibles de 2020). Con ello, el patrimonio de la compañía representó 42.2% del total de sus activos a junio de 2022, inferior al nivel de junio de 2021 (45.5%), aunque superior al promedio del mercado de 41.4%.

Bajo el entorno económico retador actual, los niveles de apalancamiento de ACSA siguen favorables frente al promedio del mercado, así como respecto a los de sus pares de mercado de tamaño mayor. Asimismo, la aseguradora cuenta con una posición de capitalización adecuada para respaldar su operación y obligaciones de acuerdo a los parámetros metodológicos de Fitch y se mantuvo en cumplimiento con los requerimientos de patrimonio neto mínimo frente a sus obligaciones y responsabilidades exigidos por el regulador local.

El índice de apalancamiento operativo, medido por la relación de primas retenidas a patrimonio, fue de 1.13x, el cual registró un incremento con respecto a junio de 2021, debido a un aumento en mayor proporción de las primas retenidas (+16.6%) a junio de 2022. Asimismo, el apalancamiento neto fue de 1.76x y el apalancamiento bruto, de 3.57x, por encima de los índices registrados a junio de 2021. El apalancamiento neto fue inferior al índice de mercado al cierre del primer semestre de 2022 (2.19x). Sin embargo, el apalancamiento bruto superó al promedio de mercado (2.99x) al mismo período. En opinión de Fitch, existe un margen para que dichos índices puedan soportar una reducción en los resultados al cierre de 2022.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	0.98	1.13
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.52	1.76
Apalancamiento Bruto (x) ^b	3	3.57
Patrimonio/Activo Total (%)	45.5	42.2

^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

- 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.
- 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.

Desempeño Financiero y Resultados

Desempeño Persiste Rentable

Históricamente, ACSA ha logrado mantener niveles de rentabilidad técnica favorable. A junio de 2022, la rentabilidad de ACSA se benefició de su desempeño financiero bueno, lo cual fue atribuido a un ingreso mayor de primas emitidas netas (+29.2%), influenciado en su mayoría por su ramo principal, incendio y líneas aliadas, que obtuvo un crecimiento de USD8.3 millones (+60%). Este ramo continuó destacando con la mayor contribución en el resultado técnico por ramos, con 29% del total a junio de 2022 (junio 2021: 20%). Seguidamente, el ramo de autos presento la segunda mayor contribución en el resultado técnico con 21% del total al mismo periodo (junio 2021:33%). El crecimiento de la operación permitió atenuar el impacto del alza en el volumen de siniestros netos incurridos asociados a la reapertura de la economía y a la inflación al alza. El índice registró un leve incremento a 62.7% en a junio de 2022, frente a 61.5% del período anterior, superando al promedio del mercado (57.3%).

En términos de eficiencia operativa, la compañía registró una mejora favorecida por la mayor base de primas suscritas a junio de 2022, que también estuvo asociada al incremento en comisiones recibidas por reaseguro cedido. A su vez, durante el mismo período, se mantuvo un comportamiento controlado en gastos de administración, lo que resulto en una mejora en el índice de eficiencia operativa desde 42% en junio de 2021 hasta 33% al cierre del primer semestre de 2022. La comparación fue favorable frente al promedio del mercado de 36%. Esto influyó en que el índice combinado se redujera en 8 puntos porcentuales hasta 95.8% a junio de 2022. Este superó al promedio que registro el mercado a la misma fecha (93.7%), aunque estuvo por debajo del promedio de sus pares de tamaño mayor, de 98.8%.

La operación de la compañía se mantuvo rentable técnicamente y, junto a la contribución del rendimiento de sus inversiones, resultó en niveles de rentabilidad que permanecieron adecuados para su categoría de riesgo. El resultado neto de la operación de USD2.1 millones (junio 2021: USD1.0 millones) se apoyó también en la contribución del rendimiento de sus inversiones. El índice de rentabilidad fue de 5.7% sobre activos y de 12.9% sobre patrimonio, superiores a los registrados a junio de 2021 (ROA: 2.7%; ROE: 6.1%).

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Siniestralidad Neta/PDR (%)	61.5	62.7
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida (%)	42.1	33.1
Índice Combinado (%)	103.5	95.8
ROE (%)	6.1	12.9

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

Expectativas de Fitch

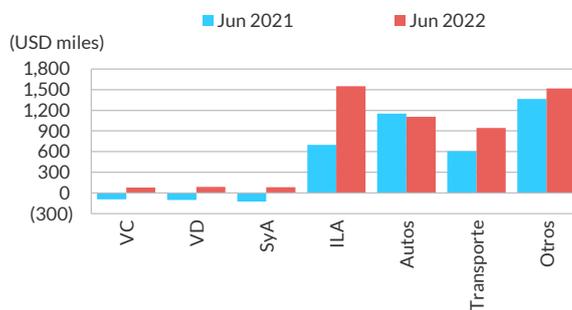
- Fitch opina que un deterioro adicional en las condiciones del entorno operativo y en la evolución del valor de los reclamos debido al alza en la inflación, generará presiones en la rentabilidad de ACSA al cierre de 2022. Sin embargo, el desempeño podrá favorecerse de un alza en su rendimiento financiero como resultado del incremento en tasas de interés, de las renovaciones de negocios en el segundo semestre del año y de su aporte al nivel de eficiencia operativa.
- La agencia opina que, para la segunda mitad de 2022, la tendencia se muestre más favorable en el volumen de siniestros incurridos frente a 2021, como resultado de una evolución positiva en los reclamos por coronavirus. Esto podrá atenuar un impacto desfavorable en el índice combinado de la operación, ante una evolución adversa en las condiciones del entorno económico y operativo local.

Índice de Siniestralidad Neta a Primas Devengadas de Ramos Principales



VD – Vida deuda. VC – Vida colectivo. ILA – Incendio y líneas aliadas.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Resultado Técnico de Ramos Principales



VD – Vida deuda. ILA – Incendio y líneas aliadas. SyA – Salud y accidentes. VC – Vida colectivo.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Riesgo de Inversiones y Activos

Inversión en Renta Fija y Coberturas de Liquidez Buenas

La política de inversión de ACSA sigue una estrategia conservadora, con un perfil de riesgo bajo en escala nacional caracterizado por estar orientado en instrumentos de renta fija. A junio de 2022, el portafolio de inversión totalizó en USD36.0 millones (junio 2021: -3.6%). En sus inversiones, 57.2% estaba invertido en depósitos a plazo, colocado en 11 instituciones financieras locales con clasificaciones nacionales desde EBB(slv) o superiores otorgadas por Fitch y otras agencias. Seguidamente, 33.5% del portafolio total se colocó en obligaciones negociables emitidas principalmente por sociedades salvadoreñas (80%), correspondientes a titularizaciones (14.4%), certificados de inversión con capacidad de pago adecuada (9.2%), e inversión en fondos de liquidez alta e inmobiliarios de renta fija (9.9%).

Fitch señala que el portafolio de inversiones de ACSA tiene una exposición mucho más baja a valores emitidos y respaldados por el gobierno frente a sus pares del mercado. A junio de 2022, ACSA mantuvo 9% del portafolio invertido en valores del Estado (junio 2021: 9%) siendo su participación sobre el patrimonio de la compañía de 16% (junio 2021: 18%). 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 a 21.1% del patrimonio más reservas catastróficas. Este se mantuvo estable con respecto al del año anterior y acorde al perfil de la cartera suscrita, en el cual predomina el pago fraccionado en cuentas de tamaño importante.

A junio de 2022, la cobertura de liquidez se mantenía superior a los promedios del mercado. La relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas para ACSA fue de 187.4% y, pese a una caída con respecto al año anterior por una constitución mayor de reservas, se mantuvo en niveles adecuados para el perfil de negocio de la compañía. Por su parte, el indicador de la cobertura de disponibilidades e inversiones sobre pasivos era de 89%, frente a 96% del mercado a la misma fecha. Fitch también considera que 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 brutos, de 191.2%, y sobre reservas de siniestros netas, fue de 259.3%, las cuales son consideradas como buenas por Fitch.

En cuanto a el rubro de primas por cobrar, este tuvo un crecimiento de 41% a junio de 2022, en congruencia con el crecimiento de la cartera suscrita. Sin embargo, su rotación de cobranza se redujo en dicho período a 86 días frente a 103 días en junio 2021, aunque superó el promedio del mercado (junio 2022: 83 días). La calidad de la cartera siguió siendo buena, dado que solo 0.1% presentó una antigüedad superior a 90 días. La mejora en su rotación de cobranza se acredita al crecimiento de su plataforma digital y variedad de formas de pagos.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Disponible e Inversiones/Reservas Netas (%)	215.0	187.4
Disponible e Inversiones/Pasivos (%)	102.8	88.9
Deuda Soberana/Patrimonio (%)	17.9	16.2
Activos Riesgos en Escala Nacional/Patrimonio (%)	21.2	21.1
Primas por Cobrar/Total Activo (%)	26.4	33.7
Rotación de Cobranza (días)	103	86

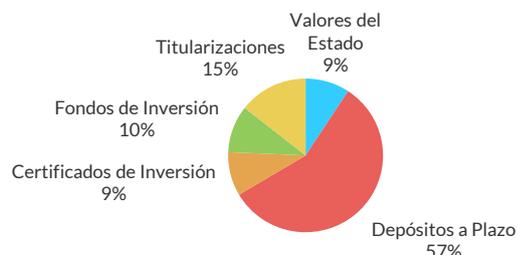
Fuente: Fitch Ratings, ACSA

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.

Composición del Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumentos

(Al 30 de junio de 2022)



Fuente: Fitch Ratings, ACSA.

Adecuación de Reservas

Reservas con Perfil de Riesgo Bajo

La constitución de reservas de ACSA es acorde a la regulación local y al perfil de la cartera suscrita. A junio de 2022, la base de reservas netas totales de ACSA fue de USD21.6 millones, mostrando un crecimiento de 16.3% respecto a junio de 2021. Esto es congruente con el crecimiento registrado en la cartera de primas retenidas del período.

El perfil de riesgo de las reservas de siniestros mantiene una influencia baja en la clasificación de ACSA, reflejada en los indicadores de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos y sobre patrimonio los cuales son inferiores a 1.0x al cierre de junio de 2022, al igual que en los últimos cinco años. En cuanto a la dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, a junio de 2022, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos fue de 1.3x, lo que denota precaución en el crecimiento de las reservas en relación con el crecimiento en riesgos suscritos. Lo anterior se explica por la mezcla de negocios en su cartera, con suscripciones en riesgos de magnitud considerable, aunque de retención baja, e influye también la frecuencia alta de siniestros pagados en ramos de salud y ramos técnicos. Asimismo, ACSA registró una reducción en la participación de reservas a cargo de reaseguro, debido a la menor frecuencia y gravedad de siniestros relacionados a coronavirus, regresando a sus niveles pre pandemia.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x) ^a	0.4	0.4
Reservas de Siniestros/Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Reservas Matemáticas y de Riesgos en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	6.5	6.5
Siniestros Pagados/Siniestros Incurridos (x)	1.6	1.3

^aApalancamiento de reservas. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo Contractual Diversificado y de Calidad Crediticia Adecuada

El esquema de reaseguro actual, vigente hasta marzo de 2023, no experimentó cambios en la estructura de los contratos ni en su capacidad con respecto a la vigencia anterior. Fitch opina que ACSA cuenta con un esquema de respaldo diversificado y una nómina de reaseguradores con trayectoria internacional reconocida en el mercado de seguros. El esquema sigue compuesto en su mayoría por contratos no proporcionales. 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 la línea de 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 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 mantuvo la misma capacidad para esta renovación, y en el cual la prioridad es equivalente a 1.2% de su patrimonio por evento. ACSA también cuenta con contratos exceso de pérdidas catastróficas para los ramos de seguros de personas y autos. La protección catastrófica de seguros de personas y autos supone prioridades por evento de 0.5% y 0.2% del patrimonio, respectivamente.

El esquema de reaseguro sigue respaldado por compañías reaseguradoras con calidad crediticia adecuada. 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 (GenReAG) con una calidad crediticia adecuada, y una participación de 100%, excepto en las líneas de vida colectivo, deuda y accidentes personales. En estas líneas, también participaron 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.

Fitch destaca la evolución favorable en la exposición de ACSA a posibles contingencias por recuperación de saldos por cobrar con reaseguradores, como se denota en la participación menor de los saldos recuperables de reaseguro de 13.2% sobre su patrimonio a junio de 2022, frente a 32.2% a junio de 2021. En esta última fecha, la exposición estuvo influenciada por la participación de los reaseguradores en siniestros de incendio, aunado a la registrada en ramos de salud afectados en su momento por la crisis de la pandemia.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Jun 2021	Jun 2022
Primas Retenidas/Primas Netas (%)	43.6	39.4
Cuentas por Cobrar Reaseguradores/ Patrimonio (%)	32.2	13.2

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Apéndice A: Comparativo de Pares

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

Apéndice B: Perfil de la Industria y Ambiente Operativo

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

Apéndice C: 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-Deuda/Tratamiento de la Deuda

No aplica.

Análisis de Recuperación y Clasificaciones de Recuperación

No aplica.

Riesgo de Transferencia y Convertibilidad (Techo País)

Ninguno.

Variaciones Metodológicas

Ninguna.

Apéndice D: Información Financiera Adicional

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

(USD miles)	Jun 2017	Jun 2018	Jun 2019	Jun 2020	Jun 2021	Jun 2022
Balance General						
Disponible	2,297	3,359	2,416	3,492	2,631	4,515
Inversiones Financieras	30,542	30,292	31,416	32,841	37,335	36,004
Préstamos Netos	3,690	2,630	2,982	2,942	3,112	3,817
Primas por Cobrar	21,741	18,252	21,471	23,416	18,845	26,581
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	2,789	2,193	1,930	2,188	3,544	2,160
Bienes Muebles e Inmuebles	4,413	4,206	4,264	4,133	3,897	3,645
Otros Activos	4,980	5,880	4,789	4,855	1,985	2,176
Total del Activo	70,454	66,811	69,267	73,866	71,350	78,897
Obligaciones con Asegurados	1,438	1,310	1,529	1,594	1,432	1,492
Reservas Técnicas	14,055	13,435	13,187	12,825	14,145	15,171
Reservas para Siniestros	5,419	4,801	4,692	4,526	4,446	6,452
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	10,605	7,640	8,118	9,838	10,122	12,226
Obligaciones Financieras	402	355	562.7	636	679	525
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	3,381	3,538	2,583	3,017	2,888	3,237
Cuentas por pagar	3,395	3,872	3,889	4,541	3,336	4,666
Provisiones	79	290	250	280	315	415
Otros Pasivos	2,089	1,951	3,782	4,469	1,527	1,389
Total de Pasivos	40,860	37,192	38,592	41,725	38,890	45,574
Capital Social Pagado	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	15,000
Reservas	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600
Patrimonio Restringido	580	653	978	1,013	984	891
Resultados Acumulados	11,635	12,100	12,786	13,798	14,894	12,709
Resultados del Ejercicio	1,779	1,266	1,311	1,731	983	2,124
Total del Patrimonio	29,593	29,619	30,675	32,141	32,460	33,324
Total de Pasivo y Patrimonio	70,454	66,811	69,267	73,866	71,350	78,897
Estado de Resultados						
Primas Emitidas Netas	38,033	36,854	36,977	37,169	37,486	48,430
Primas Cedidas	(23,321)	(22,735)	(21,300)	(22,286)	(21,137)	(29,366)
Primas Retenidas Netas	14,711	14,120	15,677	14,883	16,349	19,065
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(19,879)	(18,509)	(18,101)	(15,102)	(18,125)	(16,818)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	6,026	6,816	5,487	4,417	5,549	4,204
Siniestros Netos Retenidos	(13,853)	(11,694)	(12,614)	(10,685)	(12,575)	(12,614)
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	4,542	4,242	2,894	2,930	3,304	1,507
Gastos de Adquisición y Conservación de Primas	(6,257)	(6,409)	(5,808)	(5,902)	(6,726)	(7,409)
Comisiones por Reaseguro Cedido	4,507	3,473	2,833	2,975	2,405	4,080
Resultado Técnico	3,650	3,733	2,981	4,200	2,757	4,629
Gastos de Administración	(2,617)	(2,514)	(2,687)	(2,568)	(2,554)	(2,985)
Resultado de Operación	1,034	1,219	294	1,633	203	1,644
Ingresos Financieros	1,324	1,332	1,543	1,315	1,355	1,446
Gastos Financieros	(193)	(189)	(163)	(206)	(202)	(208)
Otros Ingresos Netos	(386)	(259)	192	(74)	81	27
Resultado antes de impuestos	1,779	2,103	1,867	2,668	1,436	2,909
Provisión para el Impuesto a la Renta	(537)	(746)	(486)	(829)	(454)	(785)
Contribución Especial de Plan de Seguridad	(70)	(92)	(70)	(108)	0	0
Resultado Neto	1,172	1,266	1,311	1,731	983	2,124

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ACSA

Clasificaciones en Escala de Fitch

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

Fortaleza financiera de la aseguradora, en escala nacional, en AA-(slv); Perspectiva Estable.

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

Información Regulatoria

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

Fecha Del Consejo De Clasificación: 7/Octubre/2022

Número De Sesión: 076-2022

Fecha De La Información Financiera En Que Se Basó La Clasificación:

No Auditada: 30/Junio/2022

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 en el siguiente 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. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Clasificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

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.