

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. Esto es al considerar su posición competitiva favorable en el mercado, dado el reconocimiento de su franquicia en el mercado local, así como la diversificación alta de su cartera de primas por líneas de negocio. ACSA cuenta con una trayectoria larga en el mercado, una oferta de productos amplia en todas las líneas de negocio y liderazgo en sus líneas de negocio clave. Fitch también considera la presencia geográfica más limitada que la de sus pares y una concentración alta en el canal comercial de corredores.

Capitalización y Apalancamiento Adecuado: El crecimiento de la cartera de primas retenidas (12.9% más frente a 2021) en una proporción mayor que la del patrimonio de ACSA en 2022, resultó en índices de apalancamiento superiores a su promedio histórico, aunque adecuados para su categoría de riesgo. Al cierre de 2022, la relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.34x (2021: 1.24x) fue similar a la del mercado de 1.31x, y la de apalancamiento neto de 2.03x (2021: 1.90x) comparó inferior a la del mercado de 2.19x. Ambas fueron menores que los índices exhibidos por los pares de tamaño mayor (diciembre 2022: 1.80x y 3.14x, en el mismo orden).

Mejora en Desempeño Financiero: Al cierre de 2022, el índice de siniestralidad de ACSA registró una mejora hasta 60.8% (diciembre 2021: 62.4%). Este se favoreció de la siniestralidad menor registrada en los ramos de vida colectivo, vida deuda y salud, afectados por el volumen alto de reclamos relacionados con casos de coronavirus durante 2020 y 2021. ACSA aumentó sus resultados netos en 68.1% a USD4.8 millones, beneficiado principalmente por el crecimiento en su cartera de primas emitidas de 18.0% y contribución más alta del ingreso de las inversiones. Asimismo, una mejora en el índice de eficiencia a 29.5% en 2022 desde 32.9% en 2021 dio como resultado un índice combinado de 90.3% (diciembre 2021: 95.3%); inferior a 95.9% promedio del mercado, y favorable ante el promedio de sus pares de tamaño mayor de 98.8%.

Posición de Liquidez Adecuada: La cobertura del disponible e inversiones en renta fija sobre reservas netas de ACSA fue de 149.3% al cierre de 2022, similar a la del mercado de 151.1%, resultado de la participación acotada de sus recursos disponibles a corto plazo (29% del total de activos). 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 145% sobre reservas de siniestros brutas, y 213% sobre reservas de siniestros netas.

Portafolio de Inversiones Conservador: ACSA mantiene un portafolio de inversiones conservador y se caracteriza por orientarse a instrumentos de renta fija. A diciembre de 2022, el portafolio de inversiones financieras totalizó en USD35.8 millones, un incremento de 9.6% frente a diciembre de 2021. Entre sus inversiones, 53.5% fue en depósitos a plazo, 22.2% en titularizaciones, 11.3% en fondos de inversión, 9.3% en valores del Estado y el restante 3.7% en certificados de inversión.

Clasificaciones

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

Clasificaciones Nacionales de
Fortaleza Financiera de la
Aseguradora EAA-(slv)

Perspectivas

Clasificaciones Nacionales de
Fortaleza Financiera de la
Aseguradora Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Activos	78.1	84.0
Patrimonio	34.3	36.0
Resultado Neto	2.8	4.8
Primas Netas	87.7	103.4
Índice de Siniestralidad Incurrida (%)	62.4	60.8
Índice Combinado (%)	95.3	90.3
ROE (%)	8.3	13.6

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Metodologías Aplicables

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

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

Publicaciones Relacionadas

[El Salvador \(Febrero 2023\)](#)

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 aumento en la escala de operación y que ACSA comparara progresivamente mejor que sus pares relevantes, reflejado en una diversificación geográfica mayor y un apetito moderado al riesgo, siempre que sus indicadores de apalancamiento y rentabilidad se mantuvieran similares a los actuales o inferiores;
- si se mantuviera un portafolio de inversiones conservador y diversificado en instrumentos de alta calidad crediticia;
- si la compañía continuara acoplándose a estándares internacionales y limitara su exposición a pérdidas catastróficas netas en todos los mercados en los que toma riesgos, con una probabilidad de hasta 250 años, que permitiera una cobertura más conservadora con 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 en el apalancamiento y desempeño con 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

Perfil de Negocio Moderado Frente a Pares de Mercado

El perfil de negocios de ACSA se clasifica como “Moderado” en el sector asegurador de El Salvador, de acuerdo con los criterios metodológicos de Fitch. Esto es al considerar su posición competitiva favorable, la cual se beneficia del reconocimiento de su franquicia en el mercado local y su diversificación alta de su cartera de primas por líneas de negocio. ACSA cuenta con una trayectoria larga en el mercado, una oferta de productos amplia en todas las líneas de negocio y liderazgo en sus líneas de negocio clave. Fitch también considera la presencia geográfica más limitada que la de sus pares y una concentración alta en el canal comercial de corredores.

Su participación de mercado siguió siendo competitiva al cierre de 2022, con una cuota de 11.4% en primas netas (2021: 10.6%), en función de la cual ocupó el cuarto lugar de 23 aseguradoras en el mercado salvadoreño. En términos de primas retenidas, su participación fue de 8.5% en 2022 (2021: 8.3%), lo cual la mantuvo en la cuarta posición del mercado. En la distribución del portafolio de primas por ramos, la compañía mantuvo una concentración mayor en el de incendio y líneas aliadas, con 40.2% del total, y conservó la posición de líder en esta línea; esto le supone una capacidad mayor de negociación en la suscripción de negocios de incendio. Fitch opina que el perfil de riesgo de ACSA está alineado con el mercado asegurador salvadoreño, dada su concentración en ramos sujetos a una competencia agresiva en precios, como los de autos, incendio y salud, con una participación de 78.6% en el portafolio total de primas retenidas.

Al cierre de 2022, la cartera de primas suscritas de ACSA creció 18.0% (2021: -1.5%), superior al promedio del mercado de 9.8%, e incluso de lo presupuestado a la misma fecha. Esto fue considerando que su ramo principal, incendio y líneas aliadas, tuvo un mayor dinamismo de 34.0% en el mismo período, como resultado de la generación de negocios nuevos, fortalecimiento de sus canales comerciales y ajustes de tarifas en este ramo, así como en sus líneas de negocios principales. La compañía opera en seguros de personas como en seguros generales y fianzas, y Fitch opina que su cartera de primas suscritas está diversificada adecuadamente. A diciembre de 2022, los seguros de daños mantenían la participación más grande, con 65.6% de las primas suscritas, mientras que los seguros de personas lo hacían con 32.6%. Destaca en estos últimos la participación de seguros de accidentes y salud. Además, 1.8% del portafolio corresponde a primas de fianzas.

La generación de primas por canales de distribución se mantuvo a diciembre de 2022 similar a lo observado en años anteriores, con una participación mayor en el de corredores, correspondiente principalmente a corredores de gran tamaño, con 77.2% del total suscrito al cierre de 2022 (2021: 75.8%). Seguidamente, las primas de pólizas colocadas por negocios directos y bancaseguros participaron con 17.0% (2021: 16.3%). La compañía también suscribe primas por medio de reaseguro tomado (5.6%), el cual es negocio proveniente de fuera del país en su mayoría. El restante 0.2% correspondía a producción suscrita por medio de su centro de soluciones, el cual empezó a operar a finales de 2022, y se estima duplique su volumen para finales de 2023. En este canal se registra la cartera de seguros comercializada directamente por medio de operadores, enfocado en el negocio de seguros de autos y salud.

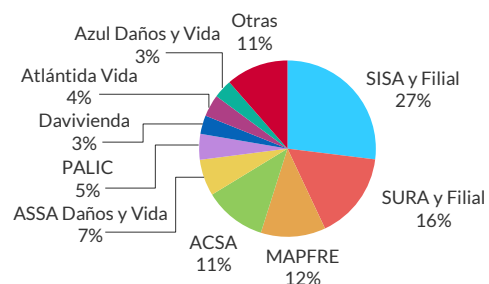
La estrategia de ACSA para 2023 se enfoca en la creación de productos nuevos con aliados estratégicos, continuar con la expansión de su negocio en plataformas digitales, reforzar sus canales de venta individual de los intermediarios y venta directa a través de su centro de soluciones. La compañía estima un crecimiento en su cartera de primas superior al promedio de los últimos cinco años, pero inferior al registrado en 2022, en el cual se benefició de la entrada de una cuenta puntual. Además, el crecimiento de los resultados de la compañía se verá influenciado por las condiciones económicas del país, así como el impuesto nuevo para bomberos, el cual será aplicado en todas las pólizas de seguro, a excepción de las relacionadas con créditos.

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 con 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 la Junta Directiva.

Cuotas de Mercado — Por Primas Suscritas

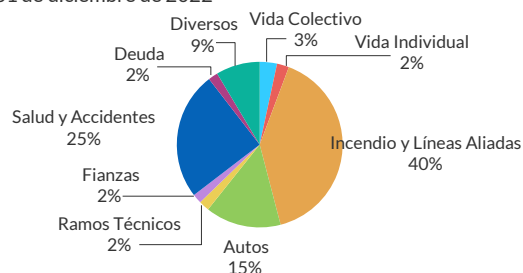
Al 31 de diciembre de 2022



Fuente: Fitch Ratings, Superintendencia del Sistema Financiero

Composición de la Cartera de Primas Suscritas

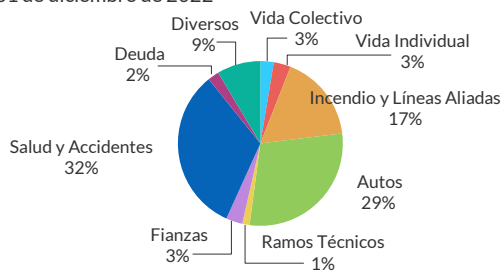
Al 31 de diciembre de 2022



Fuente: Fitch Ratings, ACSA

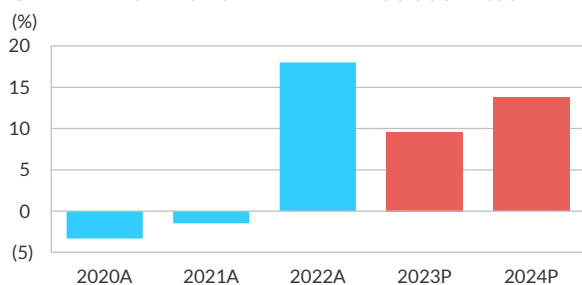
Composición de la Cartera de Primas Retenidas

Al 31 de diciembre de 2022



Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Crecimiento: Variación en Primas Suscritas



A - Actual. P - Proyección.

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 2022, esta entidad se mantenía como el accionista principal de la compañía con una 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 compañía e informe de revisión de la información financiera al 31 de diciembre de 2022, 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

Durante 2022, el crecimiento del patrimonio de ACSA fue de 4.8% con respecto a diciembre de 2021, impulsado por una generación interna de recursos buena en los últimos cinco años. La administración decidió capitalizar resultados

acumulados de ejercicios anteriores, lo cual permitió un incremento del capital social pagado de 15.4% al cierre de 2022, así como el registro de una base patrimonial por un total de USD36.0 millones. Esta se benefició por un resultado del ejercicio superior en 68.1% al registrado al cierre de 2021, sobre los cuales se mantuvo una política de distribución de dividendos conservadora. En febrero de 2022 se realizó una distribución 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 42.8% del total de sus activos a diciembre de 2022, inferior al nivel de diciembre de 2021 (43.9%), aunque superior al promedio del mercado de 41.3%. La Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada en febrero de 2023, acordó distribuir aproximadamente 19% de los resultados disponibles de 2022.

Bajo el entorno económico retador actual, los niveles de apalancamiento de ACSA siguen favorables frente al promedio del mercado, así como con 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 exigidos por el regulador local. ACSA presentó una suficiencia de patrimonio adecuada frente al requerimiento mínimo, siendo de 30.3% a diciembre de 2022 (diciembre 2021: 63.6%).

Al cierre de 2022, el índice de apalancamiento operativo, medido por la relación de primas retenidas a patrimonio, fue de 1.34x, el cual incrementó con respecto a diciembre de 2021 (1.24x), debido a un aumento en mayor proporción de las primas retenidas (+12.9%) que en el patrimonio de ACSA. Asimismo, la relación de apalancamiento neto incrementó ligeramente al llegar a 2.03x con respecto al 1.90x registrado en diciembre de 2021, y mayor que el promedio registrado en los últimos cinco años (1.88x), esto es resultado de lo mencionado anteriormente. Por su parte, el apalancamiento bruto, de 3.61x, fue superior al 3.28x de diciembre de 2021. El apalancamiento neto fue inferior al índice de mercado al cierre de 2022 (2.19x). Sin embargo, el apalancamiento bruto superó al promedio de mercado (3.10x) al mismo período.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Primas Retenidas sobre Patrimonio (x)	1.2	1.3
Apalancamiento Neto (x) ^a	1.9	2.0
Apalancamiento Bruto (x) ^b	3.3	3.6
Patrimonio/Activo Total (%)	43.9	42.8

^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 estima que, en el corto plazo, ACSA no experimentará desviaciones importantes en su posición de capitalización, la cual seguirá beneficiada por su generación de capital interna buena.
- 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 cual 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

Crecimiento en Cartera de Primas Favorece Desempeño

Al cierre de 2022, ACSA exhibió el desempeño financiero más favorable en los últimos cinco años, favorecido por el crecimiento importante en su cartera de primas suscritas, de 18.0% frente a 2021, así como la mejora en sus niveles de siniestralidad, junto al mantenimiento de sus niveles de eficiencia buenos. La utilidad neta de la compañía fue de USD4.8 millones al cierre de 2022, mayor en 68.1% frente a lo registrado en 2021, en la cual influyó también la contribución más alta del ingreso de las inversiones (+15.4% frente a 2021). Este último se favoreció por una contención en sus gastos financieros, gracias a una negociación mejor de tasas de interés. El índice de rentabilidad fue de 5.9% sobre activos y de 13.6% sobre patrimonio, superiores a los registrados a diciembre de 2021 (ROA: 3.7%; ROE: 8.3%).

El resultado técnico de la aseguradora se benefició del crecimiento en primas emitidas netas a USD103.4 millones (2021: USD87.7 millones), influenciado en su mayoría por el ramo de incendio y líneas aliadas, el cual creció 34.0%

comparado a diciembre de 2021. El ramo presentó a su vez un deterioro en su siniestralidad a 58.9% en 2022, de 42.6% en 2021, influenciada por el alza del costo en siniestros debido a las presiones inflacionarias, así como por afectaciones relacionadas con la tormenta tropical Julia a finales de 2022. Sin embargo, su contribución en el resultado técnico de la compañía continuó destacando como la más alta, con 25.6% del total al cierre de 2022 (2021: 31.0%). Seguidamente, el ramo de autos presentó la segunda mayor contribución, con 19.9% en el resultado técnico (2021: 22.8%). La administración estima que el ramo de autos experimentará un crecimiento superior en 2023, de doble dígito, como resultado de su estrategia delineada y lo cual demandará consecuentemente una constitución mayor de reservas.

Al cierre de 2022, la compañía superó su presupuesto en producción total de primas suscritas en 111%, y el nivel de siniestralidad se registró incluso inferior a sus niveles históricos (promedio 2018-2022: 64.3%), gracias a la evolución favorable en los reclamos por coronavirus y ajustes tarifarios en sus renovaciones durante 2022. Por consiguiente, el índice de siniestralidad neta decreció en 2022 a 60.8%, de 62.4% en diciembre de 2021, aunque fue superior al promedio del mercado de 58.0%.

El crecimiento mayor de la prima retenida (+12.9% frente a 2021) y la estrategia de control de gastos operativos netos de la compañía (+1% frente a 2021), resultó en una mejora del índice de eficiencia operativa hasta 29.5%, frente a 32.9% de 2021. Lo anterior, sumado a la evolución favorable en siniestralidad, permitió que ACSA registrara una reducción de cinco puntos porcentuales en el índice combinado hasta 90.3% en diciembre de 2022. Este fue favorable frente al promedio del mercado a la misma fecha (95.9%), y se mantuvo inferior al promedio de sus pares de tamaño mayor, de 98.7%.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Siniestralidad Neta/PDR (%)	62.4	60.8
Gastos Operativos Netos/Prima Retenida (%)	32.9	29.5
Índice Combinado (%)	95.3	90.3
ROA (%)	3.7	5.9
ROE (%)	8.3	13.6

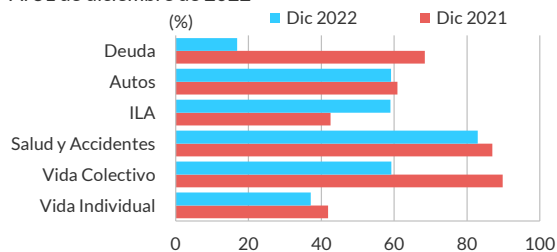
PDR - Prima devengada retenida
Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Expectativas de Fitch

- La agencia opina que, para 2023, ACSA seguirá registrando afectaciones por el alza en la inflación y costo de los siniestros. Esto seguirá reflejándose en la siniestralidad en los ramos de salud y autos. Por consiguiente, políticas de suscripción adecuadas y ajustes de tarifas acordados al desempeño en la siniestralidad por ramos, incidirá en una rentabilidad técnica mayor de su operación.
- Fitch espera que el desempeño pueda favorecerse de un alza en su rendimiento financiero como resultado del incremento en tasas de interés.

Índice de Siniestralidad de Ramos Principales

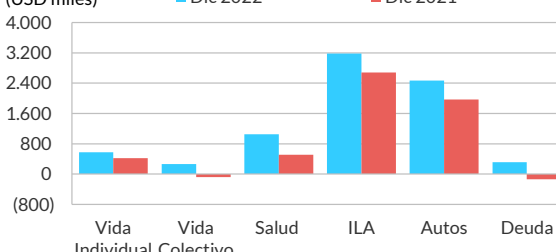
Al 31 de diciembre de 2022



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

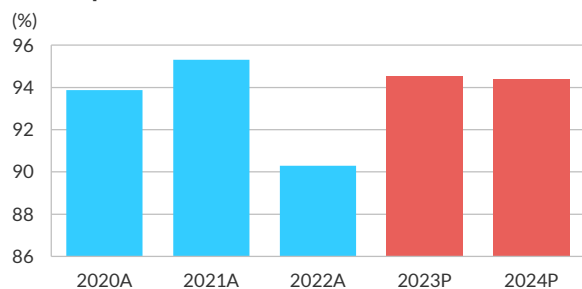
Resultado Técnico de Ramos Principales

(USD miles)



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

Desempeño: Índice Combinado



A - Actual. P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Riesgo de Inversiones y Activos

Portafolio Conservador en Escala Nacional y Coberturas de Liquidez Adecuadas

Al cierre de 2022, el portafolio de inversiones de ACSA totalizó en USD35.8 millones, un aumento de 9.6% frente a diciembre de 2021, y este se dio principalmente por el crecimiento en inversiones de depósitos bancarios a plazo y titularizaciones (+6.9% y +43.7% frente a diciembre 2021, respectivamente). ACSA mantiene una política de inversión conservadora, con un perfil de riesgo bajo en escala nacional caracterizado por orientarse a instrumentos de renta fija. En sus inversiones financieras, ACSA mantuvo una concentración en depósitos a plazo de 53.5% del total de sus inversiones, colocado en 14 instituciones financieras locales con clasificaciones nacionales desde 'EBB+(slv)' o superiores, otorgadas por Fitch u otras agencias.

Seguidamente, 22.2% del portafolio se colocó en titularizaciones, de las cuales 72% correspondían a valores de empresas privadas con clasificaciones nacionales desde 'EAA-(slv)' o superiores, otorgadas por Fitch u otras agencias. El 28% de las titularizaciones se relacionaban con empresas estatales, las cuales, junto a las inversiones en valores del Estado (9.3% del portafolio total) resultaron en una participación sobre el patrimonio de la compañía de 15.2% (2021: 16.3%). 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 la misma fecha, 12% del portafolio se colocaba en fondos de liquidez alta e inmobiliarios de renta fija, con 40% en sociedades salvadoreñas y 60% en sociedades extranjeras. Una proporción menor del portafolio (3.7%) se colocaba en certificados de inversión con capacidad de pago adecuada. 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 18.5% del patrimonio más reservas catastróficas. Este vio una mejora con respecto al del año anterior, resultado de una colocación menor en instrumentos con categoría de riesgo inferior a 'BBB+(slv)', a pesar de ver un aumento de 15.3% en su cartera de préstamos.

La posición de liquidez de ACSA fue favorable frente a los promedios del mercado al cierre de 2022. Este registró una relación de disponibilidades e inversiones sobre reservas netas de 149.3% 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. La cobertura exclusiva de sus disponibilidades y 50% de las inversiones a corto plazo sobre reservas de siniestros brutos fue de 80.4%, y sobre reservas de siniestros netas fue equivalente a 179.7%, las cuales Fitch considera como buenas.

En cuanto a el rubro de primas por cobrar, este creció 41% a diciembre de 2022, en congruencia con el crecimiento de la cartera suscrita. Sin embargo, su rotación de cobranza se redujo en dicho período a 102 días frente a 112 días en 2021, aunque superó el promedio del mercado (2022: 83 días). La calidad de la cartera siguió siendo buena, dado que solo 0.06% 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)	Dic 2021	Dic 2022
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas (%)	154.3	149.3
Disponible e Inversiones/Pasivos (%)	81.5	79.6
Inversión en Valores del Estado/ Patrimonio (%)	16.3	15.2
Activos Riesgosos en Escala Nacional/ Patrimonio (%)	21.3	18.5
Primas por Cobrar/Total Activo (%)	35.8	35.8
Rotación de Cobranza (días)	112	102

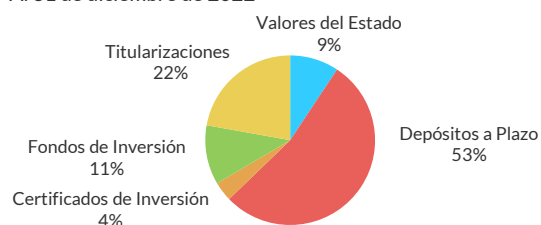
Fuente: Fitch Ratings, ACSA

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 calidad crediticia menor 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.

Portafolio de Inversiones Brutas por Tipo de Instrumento

Al 31 de diciembre de 2022



Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Adecuación de Reservas

Reservas con Perfil de Riesgo Bajo

Fitch considera que la constitución de reservas es adecuada en la compañía, congruente con la dinámica de negocio suscrito y con los requerimientos establecidos por regulación local. A diciembre de 2022, la base de reservas netas totales de ACSA fue de USD25.6 millones, mostrando un crecimiento de 10.7% con respecto al período anterior. Esto fue impulsado por el crecimiento registrado en la cartera de primas retenidas del período (+20.1%), así como al aumento en los siniestros por los ramos de vida colectivo, salud y autos.

El factor crediticio de las reservas de siniestros mantiene una influencia baja en la clasificación de ACSA, considerando la relación de apalancamiento de reservas de siniestros sobre siniestros incurridos (0.2x) y sobre patrimonio (0.3x) los cuales son inferiores a 1.0x al cierre de 2022, al igual que en los últimos cinco años. En cuanto a la dinámica de crecimiento en las reservas de siniestros, al mismo período, la relación de siniestros pagados a siniestros incurridos fue de 1.3x, lo que denota cierto grado de precaución en el crecimiento de las reservas en relación con el crecimiento en riesgos suscritos. Sin embargo, la relación de la compañía es inferior al 1.4x del mercado a la misma fecha. 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, así como el alza en presiones inflacionarias afectando los ramos de salud y autos.

En la integración de la base de reservas netas de ACSA al cierre de 2022, 71.4% correspondió a reservas de riesgo en curso, seguido por una participación de 24.5% de las reservas para siniestros, y el restante 4.0% a reservas matemáticas. ACSA continuó registrando una reducción en la participación de reservas a cargo de reaseguro, debido a la frecuencia menor y gravedad de siniestros relacionados con el coronavirus, llegando a niveles inferiores a los registrados previo a la pandemia.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Reservas de Siniestros/Patrimonio (x) ^a	0.4	0.3
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos (x)	0.2	0.2
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos (x)	1.4	1.3
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	53.6	52.6

^aApalancamiento de reservas.x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Reaseguro, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico

Respaldo Contractual Diversificado y Exposiciones Patrimoniales Bajas

El esquema de reaseguro actual de ACSA se mantiene alineado con su perfil de cartera y limita razonablemente las exposiciones patrimoniales por riesgos mediante su programa de reaseguro. 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. Este se ha caracterizado por ser muy estable durante los años, como resultado de la relación de largo plazo que ha cultivado con su nómina de reaseguradores. La compañía no prevé cambios relevantes en la renovación de los contratos de reaseguro para el período de 2023-2024. El esquema sigue compuesto en su mayoría por contratos no proporcionales. La protección continúa no proporcional en todos los seguros de daños, siendo la prioridad por riesgo equivalente a 0.8% 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 bajos, a excepción de 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 cuales 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 registró un incremento de 0.75% en su capacidad para esta renovación, y en el cual la prioridad es equivalente a 1.1% 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 0.4% y 0.2% del patrimonio, respectivamente.

El esquema de reaseguro sigue respaldado por compañías reaseguradoras con calidad crediticia buena. 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 General Cologne Reinsurance (Gen Re). El respaldo en seguros de personas sigue a cargo en su mayoría de Gen Re 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 continua 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 18.9% sobre su patrimonio al cierre de 2022, frente a 21.8% del período anterior.

Indicadores Relevantes

(USD millones)	Dic 2021	Dic 2022
Índice de Retención (%)	49.2	47.1
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores/ Patrimonio (%)	21.8	18.9

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 la 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: Consideraciones Regulatorias Locales

Estados Financieros - Balance General

(USD Miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Variación Dic 2022-2021 (%)
Activo						
Disponible	2,748	4,657	2,606	2,995	2,383	(20.4)
Inversiones Financieras	28,736	32,912	35,187	32,696	35,841	9.6
Préstamos Netos	4,233	3,460	2,837	4,745	5,471	15.3
Primas por Cobrar	23,192	32,804	25,640	27,981	30,098	7.6
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	1,689	2,516	2,724	4,084	3,953	(3.2)
Bienes Muebles e Inmuebles	4,188	4,274	4,083	3,735	3,768	0.9
Otros Activos	3,712	7,664	2,139	1,877	2,480	32.2
Total del Activo	68,499	88,286	75,216	78,113	83,995	7.5
Pasivo						
Obligaciones con Asegurados	1,227	2,739	1,772	1,318	1,487	12.8
Reservas Técnicas	16,114	16,495	16,172	17,431	19,326	10.9
Reservas para Siniestros	4,659	3,785	5,723	5,699	6,280	10.2
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,376	16,120	6,905	8,633	8,030	(7.0)
Obligaciones Financieras	291	507	467	387	961	148.5
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,814	3,564	3,899	3,957	4,362	10.2
Cuentas por Pagar	5,095	5,471	4,442	4,504	5,388	19.6
Provisiones	250	280	315	365	533	45.9
Otros Pasivos	751	7,095	1,573	1,500	1,650	10.1
Total de Pasivos	37,576	56,056	41,268	43,794	48,019	9.6
Patrimonio						
Capital Social Pagado	13,000	13,000	13,000	13,000	15,000	15.4
Reservas	2,600	2,600	2,600	2,600	3,000	15.4
Patrimonio Restringido	978	978	1,013	891	988	10.9
Resultados Acumulados	12,048	12,786	13,798	14,986	12,611	(15.8)
Resultados del Ejercicio	2,298	2,866	3,537	2,842	4,377	54.0
Total de Patrimonio	30,924	32,231	33,947	34,320	35,976	4.8
Total de Pasivo y Patrimonio	68,499	88,286	75,216	78,113	83,995	7.5

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Estados Financieros - Estado de Resultados

(USD Millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Variación Dic 2022-2021 (%)
Primas Netas	82,038	92,057	88,980	87,660	103,430	18.0
Primas Cedidas	(43,591)	(50,115)	(49,357)	(44,519)	(54,729)	22.9
Prima Retenida	38,447	41,942	39,623	43,141	48,700	12.9
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	(40,747)	(41,995)	(38,091)	(37,649)	(37,194)	(1.2)
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	13,664	13,576	14,122	11,493	9,302	(19.1)
Siniestros Netos Retenidos	(27,083)	(28,419)	(23,969)	(26,156)	(27,892)	6.6
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	1,705	492	(1,615)	(1,235)	(2,475)	100.5
Gastos de Adquisición y Conservación	(12,480)	(14,770)	(13,236)	(15,621)	(17,066)	9.3
Comisiones por Reaseguro Cedido	6,847	7,667	7,065	6,959	9,487	36.3
Resultado Técnico	7,436	6,912	7,867	7,089	10,753	51.7
Gastos de Administración	(5,298)	(5,650)	(5,328)	(5,539)	(6,767)	22.2
Resultado de Operación	2,137	1,262	2,540	1,550	3,986	157.1
Ingresos Financieros	2,864	2,889	2,804	2,694	3,045	13.0
Gastos Financieros	(339)	(342)	(384)	(396)	(393)	(0.7)
Otros Ingresos y Gastos, Netos	(537)	149	141	122	187	53.5
Resultado antes de Impuestos	4,125	3,958	5,100	3,971	6,826	71.9
Provisión para el Impuesto a la Renta	(1,380)	(935)	(1,398)	(1,129)	(2,049)	81.6
Contribución Especial de Plan de Seguridad	(174)	(157)	(166)	0	0	0.0
Resultado Neto	2,570	2,866	3,536	2,842	4,777	68.1

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 23/marzo/2023

NÚMERO DE SESIÓN: 010-2023

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

AUDITADA: 31/diciembre/2022

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA-(slv)'; Perspectiva Estable

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 sugereencia 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."

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>.

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 USD 1,000 a USD 750,000 (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 USD 10,000 y USD 1,500,000 (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 © 2023 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.