

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.

Posición de Capital Adecuada: El crecimiento de la cartera de primas retenidas (10.4% más frente a junio de 2022) en una proporción mayor que la del patrimonio de ACSA a junio de 2023, resultó en índices de apalancamiento superiores a junio de 2022, aunque adecuados para su categoría de riesgo. La relación de primas retenidas sobre patrimonio de 1.2x (junio 2022: 1.1x) fue similar a la del mercado de 1.2x, y la de apalancamiento neto de 1.9x (junio 2022: 1.8x) comparó inferior a la del mercado de 2.0x.

Desempeño Técnico Persiste Rentable: Al cierre de junio de 2023, la operación de ACSA 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. Sin embargo, el índice de siniestralidad neta aumentó a 66.1% a junio de 2023 desde 62.7% registrado a junio de 2022 y comparó superior al promedio del mercado de 53.0% a la misma fecha. Lo anterior resultó en un aumento en su índice combinado hasta 100.1% (junio 2022: 95.8%), el cual también comparó superior al promedio del mercado de 96.5% a la misma fecha. Por lo tanto, el resultado neto a junio de 2023 se redujo 15% frente al de junio de 2022.

Portafolio de Inversiones Conservador: ACSA mantiene un portafolio de inversiones conservador y se caracteriza por orientarse a instrumentos de renta fija. A junio de 2023, el portafolio de inversiones financieras totalizó USD39.6 millones, un crecimiento de 10% frente a junio de 2022. Entre sus inversiones, 43.4% fue en depósitos a plazo, 21.4% en titularizaciones, 19.1% en certificados de inversión, 8.4% en valores del Estado y el restante 7.7% en fondos de inversión.

Clasificaciones

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.
Clasificaciones Nacionales de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras EAA-(slv)

Perspectivas
Clasificaciones Nacionales de
Fortaleza Financiera de las
Aseguradoras Estable

Resumen Financiero

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.		
(USD millones)	Jun 2022	Jun 2023
Activos	78.9	91.7
Patrimonio	33.3	34.5
Resultado Neto	2.1	1.8
Primas Netas	48.4	52.2
Índice de Siniestralidad Incurrida (%)	62.7	66.1
Índice Combinado (%)	95.8	100.1
Retorno sobre Patrimonio (%)	12.9	10.7

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Metodologías Aplicables

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

[Metodología de Clasificación de Seguros \(Agosto 2023\)](#)

Publicaciones Relacionadas

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

Analistas

Miguel Martínez
+503 2516 6628
miguel.martinez@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 calidad crediticia alta;
- si la compañía siguiera 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, lo cual le 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. La agencia 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 junio de 2023, con una cuota de 12.4% en primas netas (junio 2022: 11%), en función de la cual ocupó el tercer lugar entre 23 aseguradoras en el mercado salvadoreño. En términos de primas retenidas, su participación fue de 8.0% en junio 2023 (junio 2022: 7.0%), la cual se ubicó en la quinta posición del mercado.

En la composición del portafolio de primas por ramos, la compañía mantuvo una concentración mayor en el de incendio y líneas aliadas, con 44% del total; 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 77.6% en el portafolio total de primas suscritas.

A junio de 2023, la cartera de primas suscritas de ACSA creció 7.8% (junio 2022: 29.2%), superior al promedio del mercado de -4.7%. La compañía opera en seguros de personas como en seguros generales y fianzas, y la agencia opina que su cartera de primas suscritas está diversificada adecuadamente. A junio de 2023, los seguros de daños mantenían la participación más grande, con 74.2% de las primas suscritas, mientras que los seguros de personas lo hacían con 24.3%. Además, 1.5% del portafolio corresponde a primas de fianzas.

La generación de primas por canal de distribución se mantuvo a junio de 2023 similar a lo observado en períodos anteriores, con una participación mayor que el canal de corredores, correspondiente principalmente a corredores de gran tamaño, con 81.5% del total suscrito a junio de 2023. Asimismo, los negocios colocados a través del canal directo y bancaseguros participaron con 13.5%. La compañía también suscribe primas por medio de reaseguro tomado (5.0%), el cual es negocio proveniente de fuera del país en su mayoría.

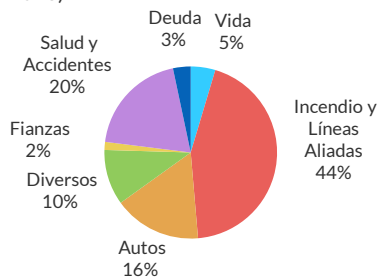
Para 2023, la estrategia de ACSA se enfoca en la creación de productos nuevos con aliados estratégicos, seguir con la expansión de su negocio en plataformas digitales, reforzar sus canales de venta individual de los intermediarios y venta directa a través de su centro de soluciones. La compañía estima 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 entidad 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.

Composición de la Cartera de Primas Suscritas

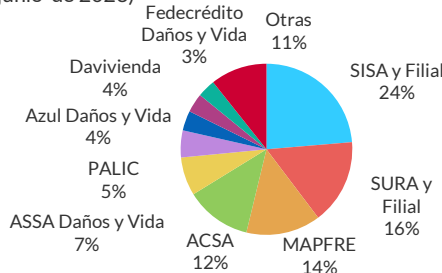
(A junio de 2023)



Fuente: Fitch Ratings, ACSA

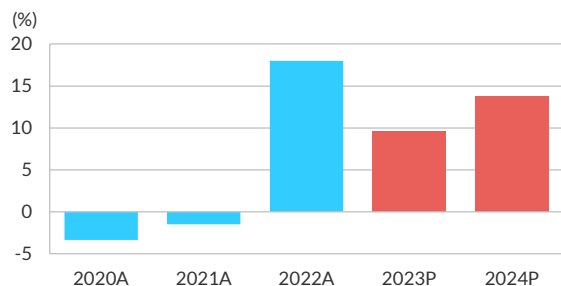
Participación de Mercado

(A junio de 2023)



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

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. A junio de 2023, 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 30 de junio de 2023 y 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

Posición de Capital Adecuada

A junio de 2023, el crecimiento del patrimonio de ACSA fue de 3.5% con respecto a junio de 2022, impulsado por una generación interna de recursos positiva en los últimos cinco años, con lo cual registró de una base patrimonial por un total de USD34.5 millones. En febrero de 2023, la junta general ordinaria de accionistas acordó distribuir 19% de los resultados disponibles al cierre de 2022. Con ello, el patrimonio de la compañía representó 37.6% del total de sus activos a junio de 2023, inferior al nivel de junio de 2022 (42.2%) y al promedio del mercado de 41.8%.

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 28.4% a junio de 2023.

Al cierre de junio de 2023, el índice de primas retenidas frente a patrimonio, fue de 1.2x, el cual aumentó con respecto a junio de 2022 (1.1x), debido al incremento en primas retenidas de 10.4%, el cual superó el crecimiento del patrimonio de ACSA. Asimismo, la relación de apalancamiento neto creció ligeramente al llegar a 1.9x con respecto al 1.8x registrado a junio de 2022, aunque permaneció alineado a su promedio registrado en los últimos tres cierres de año (1.9x). Sin embargo, el apalancamiento neto fue inferior al índice del mercado a junio de 2023 de 2.0x. Por su parte, el apalancamiento bruto, de 3.7x, también superó a su índice registrado a junio de 2022 de 3.6x.

Indicadores Relevantes

(x)	Jun 2022	Jun 2023
Primas Retenidas sobre Patrimonio	1.1	1.2
Apalancamiento Neto ^a	1.8	1.9
Apalancamiento Bruto ^b	3.6	3.7
Patrimonio/Activo Total (%)	42.2	37.6

^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 entorno operativo (EO) 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

Desempeño Técnico Persiste Rentable

Al cierre del 1S23, ACSA registró un desempeño financiero que comparó inferior al 1S22. La compañía registró un crecimiento de 7.8% en su cartera de primas suscritas frente a junio de 2022, aunque mostró un deterioro en sus niveles de siniestralidad y un nivel de eficiencia menor. La utilidad neta de la compañía fue de USD1.8 millones a junio de 2023, inferior a 15% frente a lo registrado a junio de 2022, a pesar de contar con una contribución más alta del ingreso de las inversiones (+19% frente a junio 2022). Este último se favoreció por una contención en sus gastos financieros, gracias a una negociación mejor de tasas de interés.

El resultado técnico de la aseguradora se vio influenciado en su mayoría por el ramo de incendio y líneas aliadas, el cual presentó un deterioro en su siniestralidad a junio de 2023 siendo de 90%, comparado a 51% a junio de 2022. Dicho comportamiento fue contrarrestado, en menor medida, por una siniestralidad inferior en los ramos de autos y salud. Como resultado, el índice de siniestralidad neta aumentó a 66.1% a junio de 2023 desde 62.7% registrado a junio de 2022 y comparó superior al promedio del mercado de 53.0% a la misma fecha.

El índice de eficiencia operativa de la compañía, medida como costos netos de adquisición y administrativos frente a primas retenidas, fue de 33.9% a junio de 2023, un nivel levemente superior al índice registrado a junio de 2022 (33.1%), como resultado de un aumento en gastos de administración de 33.6%. Sin embargo, dicho índice se mantuvo comparando inferior al promedio del mercado de 43.6% a la misma fecha. Lo anterior, sumado al incremento observado en siniestralidad, resultó en un aumento en su índice combinado hasta 100.1%, (junio 2022: 95.8%), el cual comparó superior al promedio del mercado de 96.5% a la misma fecha.

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 USD1.8 millones (junio 2022: USD2.1 millones) se apoyó también en la contribución del rendimiento de sus inversiones. Sus índices de rentabilidad fueron de 4.2% sobre activos y 10.7% sobre patrimonio, aunque fueron inferiores a los registrados a junio de 2022 (retorno sobre activos promedio [ROA; *return on average assets*]: 5.7%; retorno sobre el patrimonio promedio [ROE; *return on average equity*]: 12.9%).

Indicadores Relevantes

(%)	Jun 2022	Jun 2023
Siniestralidad Neta/PDR	62.7	66.1
Gastos Operativos Netos/ Prima Retenida	33.1	33.9
Índice Combinado	95.8	100.1
ROA	7.7	5.5
ROE	12.9	10.7

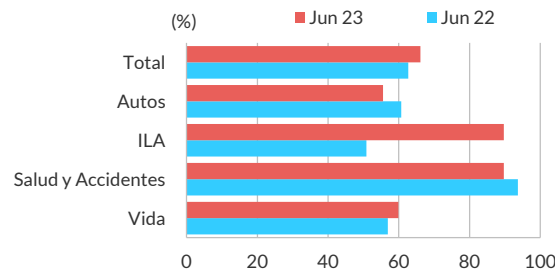
PDR – Prima devengada retenida. ROA – Retorno sobre activos promedio; *return on average assets*. ROE – Retorno sobre el patrimonio promedio; *return on average equity*.
Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Expectativas de Fitch

- La agencia estima que, durante 2023, ACSA podría registrar afectaciones por el alza en la inflación y costo de los siniestros. Por consiguiente, políticas de suscripción adecuadas y ajustes de tarifas acordes al desempeño en la siniestralidad por ramos, incidirá en una rentabilidad técnica mayor de su operación.
- Fitch espera que la rentabilidad pueda favorecerse de un alza en su rendimiento financiero como resultado del aumento en tasas de interés.

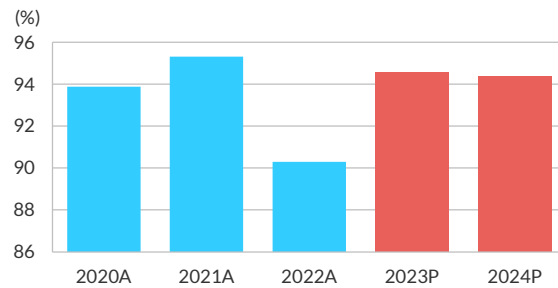
Siniestralidad Neta Ramos Principales

(Al 30 de junio de 2023)



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

A junio de 2023, el portafolio de inversiones de ACSA totalizó USD39.6 millones, un aumento de 10% frente a junio de 2022. La aseguradora 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 43.4% del total de sus inversiones, colocado en 10 instituciones financieras locales con clasificaciones nacionales desde 'EBB+(slv)' o superiores, otorgadas por Fitch u otras agencias.

Seguidamente, 21.4% del portafolio se colocó en titularizaciones, de las cuales 76% correspondían a valores de empresas privadas con clasificaciones nacionales desde 'EAA-(slv)' o superiores, otorgadas por Fitch u otras agencias. El 24% de las titularizaciones se relacionaban con empresas estatales, las cuales, junto a las inversiones en valores del Estado (8.4% del portafolio total) resultaron en una participación sobre el patrimonio de la compañía de 15.3% (junio 2022: 16.2%). La agencia señala que el portafolio de inversiones de ACSA tiene una exposición menor a valores emitidos y respaldados por el Gobierno frente a sus pares del mercado. A la misma fecha, 19.1% del portafolio se colocó en certificados de inversión bursátil, con 57% emitidos por instituciones financieras y 43% por emisores corporativos. Asimismo, un 7.7% del portafolio fue colocado en fondos de inversión.

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 20.1% del patrimonio más reservas catastróficas.

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 169% 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.

En cuanto a el rubro de primas por cobrar, este creció 21% a junio de 2023 con respecto a junio de 2022, en congruencia con el crecimiento de la cartera suscrita. Sin embargo, su rotación de cobranza aumentó en dicho período a 103 días frente a 86 días en junio de 2022, y también comparó superior al promedio del mercado de 95 días. La calidad de la cartera siguió siendo buena, dado que solo 0.05% presentó una antigüedad superior a 90 días.

Indicadores Relevantes

(%)	Jun 2022	Jun 2023
Disponible e Inversiones/ Reservas Netas	187	169
Disponible e Inversiones/Pasivos	89	72
Inversión en Valores del Estado/ Patrimonio	16.2	15.3
Activos Riesgosos en Escala Nacional/ Patrimonio	21.1	20.1
Primas por Cobrar/Total Activo	33.7	35.1
Rotación de Cobranza (días)	86	103

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Expectativas de Fitch

- La agencia no anticipa cambios importantes en la composición del portafolio de inversiones de la compañía ni en su exposición a activos de riesgo, aunque considera que deterioros adicionales en el EO que resulten en una reducción de la clasificación soberana, influirían en una calidad crediticia menor del portafolio.
- Fitch estima que ACSA mantendrá una posición de liquidez adecuada para responder por sus obligaciones inmediatas en el corto plazo.

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 junio de 2023, la base de reservas netas totales de ACSA fue de USD24.5 millones, mostrando un crecimiento de 13.3% con respecto a junio de 2022. Esto fue impulsado por el crecimiento registrado en la cartera de primas retenidas del período (+10.4%), 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 (0.2x), ambas son inferiores a 1.0x a junio de 2023, 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 1.2x, 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 a 1.5x 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 junio de 2023, 64.4% correspondió a reservas de riesgo en curso, seguido por una participación de 31.3% de las reservas para siniestros, y el restante 4.3% a reservas matemáticas.

Indicadores Relevantes

(x)	Jun 2022	Jun 2023
Reservas de Siniestros/Patrimonio ^a	0.3	0.2
Reservas de Siniestros/ Siniestros Incurridos	0.2	0.2
Siniestros Pagados a Siniestros Incurridos	1.3	1.2
Reservas Netas/Primas Retenidas (%)	56.7	58.2

^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 exposición por riesgo individual 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) siguen protegidos bajo contratos proporcionales, en los cuales los niveles de retención por riesgo son bajos, a excepción de bancaseguros, aunque en todos los ramos se mantienen niveles de exposición por riesgo individual 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 retención máxima por riesgo individual 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 aumento de 0.75% en su capacidad para esta renovación, y en el cual la prioridad es equivalente a 1.2% de su patrimonio por evento. La aseguradora 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 buena. En seguros de daños, el respaldo de los contratos operativos está a cargo en su mayoría de Transatlantic Reinsurance Company (Transatlantic Re), de EE. UU., en la cobertura de seguros de daños excluyendo incendio y líneas aliadas, en cuyo caso destaca el respaldo del IRB Brasil Resseguros, S.A. 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 Reinsurance Company Ltd (Swiss Re), IRB Brasil y Reaseguradora Patria S.A. (Reaseguradora Patria). El líder en participación en la cobertura exceso de pérdidas catastróficas de daños es Hannover Rueck SE (Hannover Re) 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 8.5% sobre su patrimonio a junio de 2023, frente a 13.2% a junio de 2022.

Indicadores Relevantes

(%)	Jun 2022	Jun 2023
Índice de Retención	39.4	40.3
Cuentas por Cobrar con Reaseguradores/Patrimonio	13.2	8.5

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

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. – Balance General

(USD Miles)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023– 2023 (%)
Activo							
Disponible	2,748	4,657	2,606	2,995	2,383	1,800	-60.1
Inversiones Financieras	28,736	32,912	35,187	32,696	35,841	39,640	10.1
Préstamos Netos	4,233	3,460	2,837	4,745	5,471	5,063	32.6
Primas por Cobrar	23,192	32,804	25,640	27,981	30,098	32,157	21.0
Sociedades Deudoras de Seguros y Fianzas	1,689	2,516	2,724	4,084	3,953	2,972	37.5
Bienes Muebles e Inmuebles	4,188	4,274	4,083	3,735	3,768	3,669	0.6
Otros Activos	3,712	7,664	2,139	1,877	2,480	6,357	192.2
Total del Activo	68,499	88,286	75,216	78,113	83,995	91,656	16.2
Pasivo							
Obligaciones con Asegurados	1,227	2,739	1,772	1,318	1,487	1,865	25.1
Reservas Técnicas	16,114	16,495	16,172	17,431	19,326	16,840	11.0
Reservas para Siniestros	4,659	3,785	5,723	5,699	6,280	7,669	18.9
Sociedades Acreedoras de Seguros y Fianzas	6,376	16,120	6,905	8,633	8,030	18,665	52.7
Obligaciones Financieras	291	507	467	387	961	307	-41.5
Obligaciones con Intermediarios y Agentes	2,814	3,564	3,899	3,957	4,362	3,699	14.3
Cuentas por Pagar	5,095	5,471	4,442	4,504	5,388	5,956	27.6
Provisiones	250	280	315	365	533	647	55.8
Otros Pasivos	751	7,095	1,573	1,500	1,650	1,523	9.6
Total de Pasivos	37,576	56,056	41,268	43,794	48,019	57,172	25.4
Patrimonio							
Capital Social Pagado	13,000	13,000	13,000	13,000	15,000	15,000	0.0
Reservas	2,600	2,600	2,600	2,600	3,000	2,600	0.0
Patrimonio Restringido	978	978	1,013	891	988	988	10.9
Resultados Acumulados	12,048	12,786	13,798	14,986	12,611	14,088	10.9
Resultados del Ejercicio	2,298	2,866	3,537	2,842	4,377	1,808	-14.9
Total de Patrimonio	30,924	32,231	33,947	34,320	35,976	34,485	3.5
Total de Pasivo y Patrimonio	68,499	88,286	75,216	78,113	83,995	91,656	16.2

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Aseguradora Agrícola Comercial, S.A. – Estado de Resultados

(USD Millones)	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Dic 2022	Jun 2023	Variación Jun 2023– 2023 (%)
Primas Netas	82,038	92,057	88,980	87,660	103,430	52,185	18.0
Primas Cedidas	-43,591	-50,115	-49,357	-44,519	-54,729	-31,129	22.9
Prima Retenida	38,447	41,942	39,623	43,141	48,700	21,057	12.9
Siniestros Pagados Netos de Salvamentos y Recuperaciones	-40,747	-41,995	-38,091	-37,649	-37,194	-18,883	-1.2
Siniestros y Gastos Recuperados por Reaseguro	13,664	13,576	14,122	11,493	9,302	4,704	-19.1
Siniestros Netos Retenidos	-27,083	-28,419	-23,969	-26,156	-27,892	-14,179	6.6
Ingresos/Egresos por Variación en Reservas	1,705	492	-1,615	-1,235	-2,475	1,096	100.5
Gastos de Adquisición y Conservación	-12,480	-14,770	-13,236	-15,621	-17,066	-8,157	9.3
Comisiones por Reaseguro Cedido	6,847	7,667	7,065	6,959	9,487	4,999	36.3
Resultado Técnico	7,436	6,912	7,867	7,089	10,753	4,816	51.7
Gastos de Administración	-5,298	-5,650	-5,328	-5,539	-6,767	-3,988	22.2
Resultado de Operación	2,137	1,262	2,540	1,550	3,986	828	157.1
Ingresos Financieros	2,864	2,889	2,804	2,694	3,045	1,721	13.0
Gastos Financieros	-339	-342	-384	-396	-393	-182	-0.7
Otros Ingresos y Gastos, Netos	-537	149	141	122	187	-7	53.5
Resultado antes de Impuestos	4,125	3,958	5,100	3,971	6,826	2,359	71.9
Provisión para el Impuesto a la Renta	-1,380	-935	-1,398	-1,129	-2,049	-551	81.6
Contribución Especial de Plan de Seguridad	-174	-157	-166	0	0	0	0.0
Resultado Neto	2,570	2,866	3,536	2,842	4,777	1,808	68.1

Fuente: Fitch Ratings, ACSA

Información Regulatoria

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

FECHA DEL CONSEJO DE CLASIFICACIÓN: 12/octubre/2023

NÚMERO DE SESIÓN: SLV_2023_72

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

--NO AUDITADA: 30/junio/2023

CLASE DE REUNIÓN (ordinaria/extraordinaria): Ordinaria

CLASIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): 'EAA-(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."

Presentación de Cuentas

El presente análisis se basa en los estados financieros intermedios no auditados de la compañía al 30 de junio de 2023, los cuales fueron revisados por la firma Audit & Tax Services, S.A. de C.V. También se consideró información adicional obtenida directamente del emisor y publicada por el regulador.

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>.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las clasificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de clasificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de clasificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

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 © 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.