

| | Oct-2022 | Oct-2023 |
|-----------|----------|--------------|
| Solvencia | BBB-py | BBB-py |
| Tendencia | Estable | Sensible (-) |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

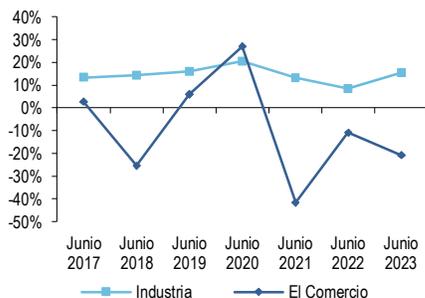
(Millones de guaraníes)

Jun-2021 Jun-2022 Jun-2023

| | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| Prima Directa | 55.895 | 53.930 | 54.873 |
| Resultado Técnico Neto | -9.781 | -4.177 | -6.426 |
| Resultado del Ejercicio | -8.778 | -2.072 | -3.261 |
| Total Activos | 82.522 | 79.056 | 74.893 |
| Inversiones | 33.032 | 31.270 | 28.321 |
| Patrimonio | 21.041 | 18.969 | 15.707 |
| Part. de Mdo (PD) | 2,0% | 1,7% | 1,6% |
| Siniestralidad Neta | 64,8% | 62,9% | 60,6% |
| Gasto Exp. / PD | 24,1% | 26,7% | 29,8% |
| Rentabilidad Inversiones | 3,0% | 5,1% | 10,3% |
| Rentabilidad Patrimonial | -41,7% | -10,9% | -20,8% |

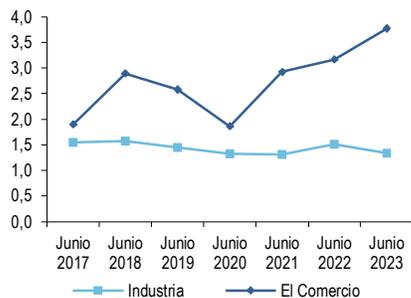
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: Joaquin Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales (El Comercio) se sustenta en su modelo de negocios y perfil financiero. Asimismo, considera su estructura societaria y perfil de resultados históricos.

La propiedad de la aseguradora está concentrada en la familia Eliseche, cuyos principales accionistas participan, además, en la administración. Ello la obligará a ajustes organizacionales de cierta relevancia.

La aseguradora cuenta con 76 años de historia en el mercado asegurador del país, siendo la más antigua del mercado. La estructura administrativa es muy simple y funcional, concentrando sus actividades comerciales y técnicas en sus principales ejecutivos y en renovación de la dotación.

EL Comercio cuenta con una amplia oferta de productos tanto para personas, grupos familiares o empresas. Su estrategia está basada en la explotación de ramos patrimoniales, donde cuenta con seguros de valores, aviación, técnicos, bancarios, cauciones, incendio, RC y, automóviles. En seguros para personas o familias cuenta con coberturas de AP, robo y asalto, automóviles, RC y Póliza Hogar. El reaseguro activo es también una fórmula de crecimiento.

A junio de 2023, la producción devengada de El Comercio se recuperó marginalmente. Actualmente su participación de mercado llega sólo al 1,6%. El 66% de la cartera bruta y el 88% de la retención proviene de automóviles, porcentajes inferiores al año anterior, lo que refleja una diversificación marginalmente mayor.

En los tres años recientes, la siniestralidad bruta ha reportado una tendencia favorable, bajando año a año, hasta un 52% en 2023. En ello ha incidido el desempeño de Automóviles, Cauciones, RC y Transportes. Respecto a la sección Automóviles, se aprecian mejoras marginales a la siniestralidad. No obstante, sus niveles son elevados, lo que se refleja en su acotado resultado técnico neto. La retención llega al 73%, nivel que combina un 100% en diversas secciones atomizadas, con un 20% en otras secciones de perfiles menos homogéneos. En 2023 el resultado técnico bruto alcanzó los Gs.16000 millones, manteniéndose relativamente estable respecto del año anterior.

Históricamente, la rentabilidad patrimonial de la aseguradora ha estado marcada por eventos no recurrentes. En los últimos tres años se reporta un déficit acumulado de cerca de Gs.14.000 millones. Algunos eventos extraordinarios inciden en provisiones y gastos explotación adicionales. En alguna medida, su retorno de inversiones permite mitigar el déficit operacional.

Sus reaseguros se colocan con Everest Re para ramos elementales, automóviles y RC. Se aplica un programa cuota parte más excedente, de retención/cesión 25/75, para todos los ramos, excepto automóviles, con capacidades diferenciadas por sección. La prioridad de retención alcanza a Gs.400 millones en Automóviles y se utiliza capacidad facultativa en aceptación especial, para los excesos que superen el contrato. Con excepción del año 2019, los resultados acumulados son favorables y dan sustento a la relación contractual.

En los últimos cuatro años, el activo total se ha estado reduciendo, a razón de unos Gs.5.000 millones por año. La reducción afecta fundamentalmente a la cartera de inversiones, con Gs.10.000 millones y, al disponible, con Gs.1.500 millones. En estos cuatro años su patrimonio se redujo en cerca de Gs.15.000 millones, en tanto que sus pasivos exigibles se mantuvieron relativamente estables. Así, la representación del Activo se encuentra dentro de los niveles más bajos del segmento. Además, el índice de inversiones a reservas bajó desde 1,4 hasta 1,0 vez.

En términos agregados la aseguradora mantiene activos de seguros por 1,21 veces sus principales pasivos de seguros, coherente con su *leverage* total. Las provisiones sobre créditos técnicos continúan presionando los gastos de cada año, lo que constituye un desfavorable indicador de calidad de su capital de trabajo.

En los años anteriores la cobertura de PPNC a MSMR de El Comercio se había mantenido por sobre las 2 veces y, en algunos periodos, cercano a las 3 veces. No obstante, desde 2018 en adelante ha enfrentado pérdidas en inversiones, aumentos de gastos explotación, además de alzas en provisiones, que afectaron al patrimonio. A junio de 2023, se reportó una cobertura de 1,54 veces, es decir un excedente de Gs.4.400 millones, que alcanza sólo para cubrir una pérdida similar a la media de los tres últimos años.

Respecto al Fondo de Garantía El Comercio, cuenta con unos Gs.100 millones de excedente. Finalmente, respecto de las inversiones representativas, reporta un superávit de Gs.5.000 millones.

En suma, aunque la posición de solvencia regulatoria de El Comercio cumple con las exigencias mínimas, cuenta con acotados excedentes para enfrentar sus estresados ciclos de generación de utilidades.

TENDENCIA: SENSIBLE (-)

La tendencia asignada es "Sensible (-)". Actualmente, el soporte de solvencia y activos representativos de El Comercio le permiten respaldar ajustadamente sus exigencias regulatorias.

Factores de riesgo permanente son su alta volatilidad de resultados y exposición a gastos no recurrentes. Por ejemplo, por la resolución de litigios en proceso en contra de la aseguradora, por siniestros, en su mayoría de la sección cauciones.

El desafío competitivo y técnico es elevado. Por una parte, fortalecer la cartera miscelánea; por otra, recuperar ingresos y márgenes en la sección automóviles. Ello requiere de nuevas definiciones comerciales y búsqueda de producción de agentes. La escala de gastos operacionales requiere también de correcciones.

Respecto de la solvencia regulatoria, el desafío está en fortalecer la base patrimonial, que permita transitar por esta compleja etapa con mayores holguras. En la medida que los resultados se vayan recuperando la capacidad crediticia de la aseguradora podría volver a escenarios más comparables a años anteriores. De no ocurrir así y enfrentar ajustes relevantes a su solvencia y perfil financiero, la calificación podría bajar.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Estructura financiera con respaldo suficiente.
- Soporte de reaseguro y resultados cedidos coherentes con posición de mercado.

RIESGOS

- Acotada diversificación y participación de mercado.
- Presiones por cartera de litigios en proceso.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Soporte de solvencia ajustado.

PROPIEDAD

El Comercio nace en julio de 1947, contando a la fecha con 76 años de existencia.

Dispone de licencia para ramos patrimoniales y de vida colectiva.

La parrilla accionaria de la Compañía se caracteriza por su perfil familiar. El 93,2% de la participación accionaria pertenece a la familia Elizeche y dos de sus accionistas concentran el 81% del control. Sus accionistas son paraguayos. Las nuevas normas de gobierno corporativo obligan a modificar la estructura gerencial futura de la aseguradora.

Dado el tamaño relativo ante una insuficiencia crediticia de El Comercio Paraguayo, no hay efecto sistémico relevante para la industria de seguros de Paraguay. Actualmente no hay vínculos crediticios directos relevantes con inversiones de la familia accionista.

PERFIL DE NEGOCIOS

| Perfil de negocios simplificado y funcional.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

| Estructura administrativa simple.

El Comercio dispone de una organización simple y funcional, en que la Asamblea de Accionistas, a través del Directorio, controla la aseguradora. Algunos de los miembros de la familia Elizeche ejercen cargos ejecutivos, lo que debe ajustarse a las nuevas normas de gobierno corporativo reemplazándose por ejecutivos independientes.

La administración cuenta con tres gerencias de relevancia. La gerencia Técnica, de TI y de contabilidad, administración y RRHH. Actualmente la función comercial recae en un ejecutivo de reciente ingreso, apoyado por el área técnica y gerencial. La nómina alcanza a unas 33 personas en la oficina central de Asunción, más personal de 4 sucursales y 13 agencias.

Dentro de la planta de profesionales se dispone de un gerente de siniestros más un gerente de cobranzas. Utiliza la plataforma tecnológica Sebaot, que gran parte de la industria utiliza, que permite generar información técnica y financiera para sustentar el nivel de operaciones y de la regulación. Además, genera reportes de gestión de seguros. Funciones de apoyo al Directorio tales como fiscalía y auditoría interna, son tercerizadas.

La experiencia y perfil de sus accionistas y principales ejecutivos, da forma al desempeño histórico de la aseguradora.

A la fecha no hay procesos sancionatorios de relevancia, desarrollados por el regulador u otras instancias legales, en conocimiento de Feller Rate. Las observaciones más recientes dicen relación con debilidades a la liquidez que mide periódicamente la regulación.

El Informe de los auditores externos expresa su opinión, efectuada por CONAUDIT (PKF) y no presenta salvedades. Tampoco hay ajustes respecto de estados financieros preliminares.

La memoria de la aseguradora, del año 2022 reconocía la complejidad del año en cuanto a resultados, pero proyectaba un mejor desempeño para el cierre de junio 2023.

Actualmente las aseguradoras se ven enfrentadas a diversas exigencias de control interno y cumplimiento, en materias de TI, LAFT, notas técnicas, manuales y políticas de seguros e inversiones, entre otras. Las normas de Gobierno Corporativo aplicadas a partir de enero 2023 agregan exigencias de formalización de políticas, procedimientos, comités, configuración de las gerencias y de los Directorios, entre otras materias. Aunque va a agregar nuevos costos estas normas van a colaborar a dar mayor solidez al perfil crediticio de El Comercio Paraguayo.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la calificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance por sus siglas en inglés) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Exigencias tales como la nueva normativa de gobiernos corporativos, y las mayores exigencias bajo la revisión de SEPRELAD van en esta línea. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

ESTRATEGIA

| Foco en distribución tradicional y redes geográficas.

EL Comercio cuenta con una amplia oferta de productos, tanto para personas, grupos familiares o empresas. Su estrategia está basada en la explotación de la sección Automóviles, RC, Transportes, coberturas técnicas, cauciones, entre otros.

Ello requiere de una alta capacidad comercial, técnica, de cobertura geográfica y de gestión sobre la calidad de las carteras suscritas.

En ramos patrimoniales cuenta con seguros de valores, aviación, técnicos, bancarios, cauciones, incendio, RC y, automóviles. En seguros para personas o familias cuenta con coberturas de AP, robo y asalto, automóviles, RC y, Póliza Hogar. El reaseguro activo es también una fórmula de crecimiento.

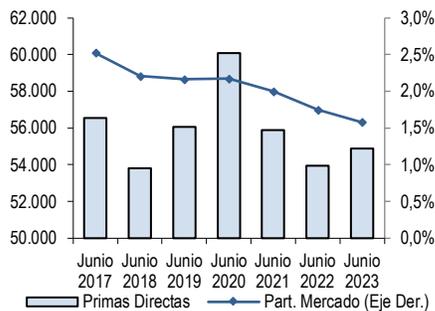
Respecto a cobertura geográfica, dispone de una casa matriz, ubicada en el centro histórico de la capital, mas 4 sucursales y 10 agencias, cubriendo tanto Asunción como el interior del país.

Entre sus canales tradicionales de distribución, reporta unos 35 agentes y dos corredoras de seguros. La venta directa es menos relevante. Trabaja con unos 4 liquidadores registrados y dos reaseguradoras globales de reconocida confiabilidad.

El Comercio cuenta con una aplicación móvil que permite al asegurado obtener información de sus pólizas y denuncias. La dispersión de negocios por asegurado es razonable y actualmente no se aprecian cuentas individuales de envergadura relevante.

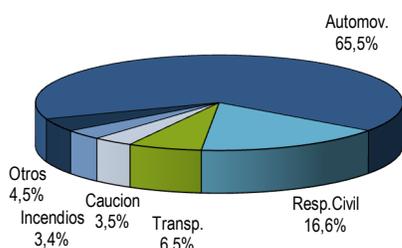
La industria de seguros de Paraguay se ve enfrentada a una compleja reestructuración y fortalecimiento de la bancaseguros, desarrollando alianzas estratégicas, búsqueda de nuevos canales y crecimiento inorgánico. Las compañías no vinculadas a entidades financieras se ven obligadas a la reevaluación de sus planes estratégicos y de crecimiento junto a una fuerte competencia por renovaciones y crecimiento orgánico.

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



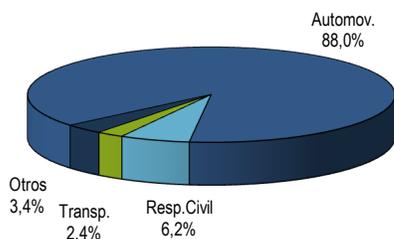
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2023



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2023



POSICIÓN COMPETITIVA

Participación de mercado expuesta a presiones. Diversificación mejora paulatinamente.

Con cerca de G. 55.000 millones, a junio 2023 la producción devengada de El Comercio se recupera marginalmente. Considerando que la inflación anual comienza a bajar es una buena señal. La industria logra un 12% de crecimiento nominal.

Actualmente su participación de mercado llega sólo al 1,6%. Por secciones, en automóviles alcanza un 2,5% con tendencia a la baja. En RC, un 7,7% de mercado y con una sostenida baja año a año. A junio 2023 cabe destacar a Transporte, que alcanza un 2,4%, el nivel más alto de los años recientes. En cauciones se ha reducido hasta 1,5%. En el resto no alcanza posiciones relevantes.

Al cierre del ejercicio 2023 logra el puesto n° 20 de entre 34 aseguradoras, posicionándose en un grupo de diez aseguradoras con participaciones entre 1% y 2%, que cubren un 16% del total del mercado.

El 66% de la cartera bruta y el 88% de la retención proviene de Automóviles, porcentajes inferiores al año anterior, lo que refleja una diversificación marginalmente mayor. La producción de Automotor sigue disminuyendo en 2023. No obstante, se mantiene la suscripción de carteras de concesionarias, muy presionadas por comisiones.

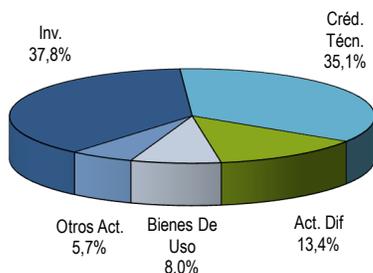
La sección de RC respalda un 17% bruto y 6% retenido, levemente superior al año anterior. Su producción alcanza a unos G. 9.000 millones, aumentando en 13%.

Transportes es su tercera cartera relevante, con una producción de G. 3.600 millones, creciendo un 20% respecto de 2022, apoyada en la mayor actividad del país. Cauciones mantiene la producción respecto año anterior.

De la misma forma que para un alto número de aseguradoras de tamaño más acotado, el principal desafío de El Comercio es el crecimiento con rentabilidad y diversificación. Mas allá de ello, actualmente el foco de toda la industria está puesto en recuperar carteras y disputar las renovaciones, frente a una bancaseguros muy activa y presionante.

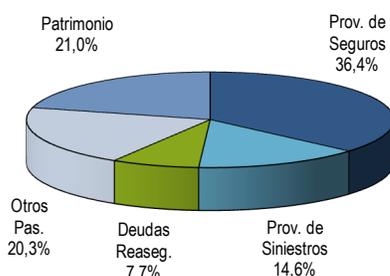
ACTIVOS

Junio 2023

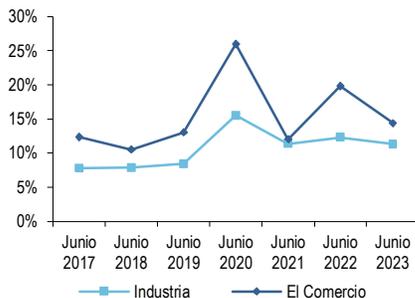


PASIVOS

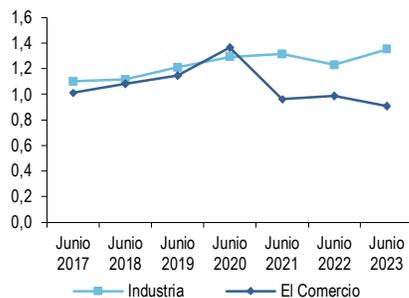
Junio 2023



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero se mantiene ajustado, por cobertura de activos y alto leverage

ESTRUCTURA FINANCIERA

Mantiene una acotada representatividad de las inversiones y representación del activo. Liquidez suficiente.

En los últimos cuatro años, el activo total se ha estado reduciendo, a razón de unos G5 mil millones por año. Ello recoge las pérdidas del mismo periodo, de unos G. 14.000 millones, desde 2021 en adelante.

La reducción afecta fundamentalmente a la cartera de inversiones con G. 10.000 millones y al disponible, con G. 1.500 millones. Paralelamente, la cartera de créditos técnicos vencidos no provisionados también se reduce. Los créditos administrativos están provisionados en cerca de un 50% y no presentan variaciones desfavorables.

En tanto, las provisiones técnicas de seguros se incrementan en unos G. 2.000 millones, y las provisiones técnicas de siniestros se mantienen estables, en unos G. 11.000 millones. Respecto de la reserva de siniestros, un 70% comprende siniestros controvertidos. La mayor parte corresponde a automóviles.

Los pasivos con reaseguradores se han ido acotando, contando con menores plazos de pago y cuentas corrientes de reaseguro.

En cuatro años su patrimonio se reduce en unos G. 15.000 millones, en tanto que sus pasivos exigibles se mantienen relativamente estables. Así, la representación del Activo se encuentra dentro de los niveles más bajos del segmento de pares (40%). En estos años el capital integrado aumenta en unos G. 4.500 millones y, el capital autorizado en unos G. 15.000 millones.

En este entorno, su endeudamiento total aumenta desde 1,86 en 2020 a 3,8 veces en 2023. Además, el índice de inversiones a reservas baja desde 1,4 hasta 1,0 vez.

En términos agregados la aseguradora mantiene activos de seguros por 1,21 veces sus principales pasivos de seguros, coherente con su leverage. Las provisiones sobre créditos técnicos continúan presionando los gastos de cada año, lo que constituye un desfavorable indicador de recuperación de su capital de trabajo.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

En los años anteriores la cobertura de PPNC a MSMR de El Comercio se había mantenido por sobre las 2 veces y, en algunos periodos cercano a las 3 veces. Con este nivel lograba respaldar sus exigencias de solvencia mínima contando con excedentes razonables frente a su historial de volatilidades en resultados. No obstante, en 2018 enfrentó fuertes pérdidas en inversiones, aumentos de gastos explotación, además de provisiones, que afectaron la cobertura de algunos trimestres. En 2021, producto de nuevas provisiones, vuelve a reportar pérdidas patrimoniales significativas, lo que incide en la cobertura patrimonial. A junio 2021, reportaba una nueva caída de la cobertura, hasta 2,05 veces. A junio 2022 se reduce a 1,75 veces.

A junio 2023 se reporta una cobertura de 1,54 veces, es decir un excedente de G. 4.400 millones solamente, que alcanza sólo para cubrir una pérdida similar a la media de los tres últimos años.

Respecto al fondo de garantía El Comercio cuenta con sólo unos G. 100 millones de excedente. Finalmente, respecto de las inversiones representativas, El Comercio reporta un superávit de G. 5.000 millones. A junio 2023 se estiman inversiones suplementarias similares o superiores al año anterior.

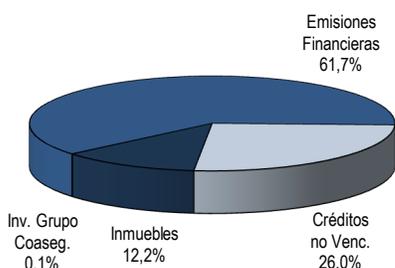
En suma, aunque la posición de solvencia regulatoria de El Comercio cumple con las exigencias mínimas, cuenta con acotados excedentes para enfrentar sus estresados ciclos de generación de utilidades. Una fuente alternativa son los activos suplementarios que, aunque de menor calidad representativa, entregan un soporte secundario contingente en casos excepcionales.

Un factor de riesgo permanente son los litigios en proceso, en contra de la aseguradora, por siniestros, en su mayoría de la sección cauciones. Ello la expone a pérdidas técnicas potenciales, no previstas en la generación y excedentes patrimoniales, además de carga de gastos legales.

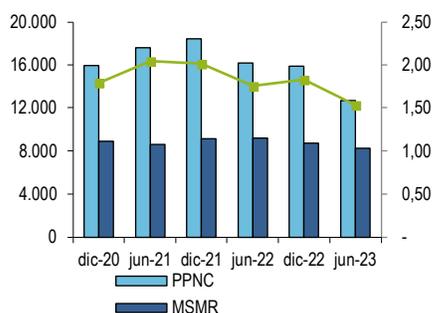
Respecto a procesos judiciales se tuvo a la vista el informe del abogado Dr. Carlos Fernández, relativo a los juicios de El Comercio Paraguayo, cuya defensa ejerce en los Tribunales de la República. El informe detalla contrapartes, estado de la reclamación y montos expuestos. Algunos procesos mantienen una elevada cifra de exposición total. Otros son de muy larga data. En todo caso, esta es una característica del perfil de demandas judiciales que históricamente ha informado la aseguradora, no es un hecho resiente.

INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

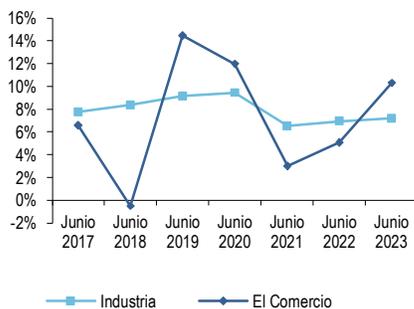
Junio 2023



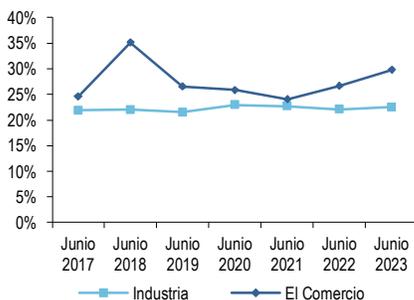
PATRIMONIO PROPIO NO COMPROMETIDO / MARGEN DE SOLVENCIA



RENTABILIDAD INVERSIONES



GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



— INVERSIONES

Las decisiones de inversión son tomadas por un comité ejecutivo, compuesto por el Gerente General, y el Gerente de Finanzas, de acuerdo con las políticas aprobadas por su directorio.

Al cierre de junio de 2023, el portafolio de inversiones de la Aseguradora alcanza a G. 28.300 millones, más unos G. 2.500 millones en la caja. Sus inversiones son principalmente financieras, contando con una diversificación y calificaciones satisfactorias. Las colocaciones en dólares son parte relevante de su portafolio, lo que incide en su desempeño.

La liquidez de las inversiones financieras es coherente con las necesidades de caja y con el perfil de sus inversiones de renta fija y corto plazo.

La cartera que corresponde a Valores Casa de Bolsa alcanza a unos G. 3.100 millones y se encuentra previsionada al 100% de modo que no forma parte del activo. No se esperan recuperos por este concepto.

La cartera de inversiones inmobiliarias de uso propio alcanza a G. 7.300 millones, correspondiente fundamentalmente a oficinas de la matriz, y agencias en el interior. Su valor revaluado alcanza a los G. 7.200 millones, aunque se estima pueden estar sobre tasados por efecto crisis económica y su ubicación.

Durante el último año, el retorno por inversiones supera los G. 2.900 millones, siguiendo la tendencia de un tipo de cambio más favorable y menores costos por previsiones. Un favorable escenario de tasa de retorno de renta fija en guaraníes y de tipo de cambio ha fortalecido sus rentabilidades de inversiones. Los escenarios de tasas pasivas en guaraníes y de volatilidad cambiaria siguen inciertos, debido a las crisis globales emergentes.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Estructura de gastos debe dar soporte a su red de oficinas y agencias, además de la casa matriz. Eficiencia se debilita debido a gastos no recurrentes. Rentabilidad técnica neta sigue deprimida.

Históricamente, la rentabilidad patrimonial de la aseguradora ha estado marcada por eventos no recurrentes. En los últimos tres años se reporta un déficit acumulado de cerca de G14 mil millones. Algunos eventos extraordinarios inciden en previsiones y gastos explotación adicionales. En alguna medida, su retorno de inversiones permite mitigar el déficit operacional.

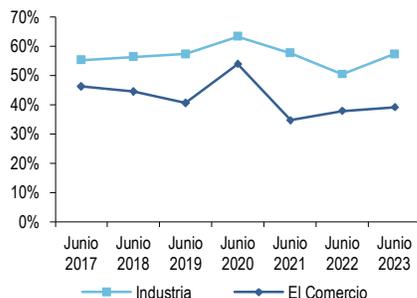
Si bien durante el año 2022 se vio menos afectado por eventos no recurrentes, la rentabilidad técnica neta se mantuvo en niveles deficitarios, condicionado por una tasa de siniestralidad elevada, e insuficiencia de ingresos por primas e inversiones.

A junio 2023 el escenario continúa deficitario. La rentabilidad técnica neta nuevamente se deteriora, ante una escala de gastos operacionales afectada nuevamente por gastos no recurrentes.

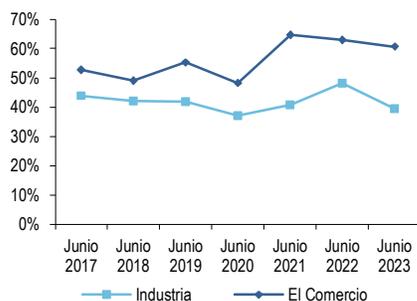
El gasto producción, reporta un índice comparable al mercado y sus pares, en torno al 20%. En suma, el gasto neto llega al 49%, comparable a sus pares según tamaño de mercado.

Sus principales gastos se vinculan al personal profesional y superior, a los gastos administrativos generales y a las asesorías externas. Una red de oficinas y agencias de cierta relevancia genera gastos indirectos.

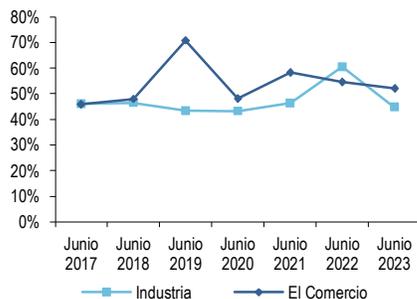
MARGEN TÉCNICO



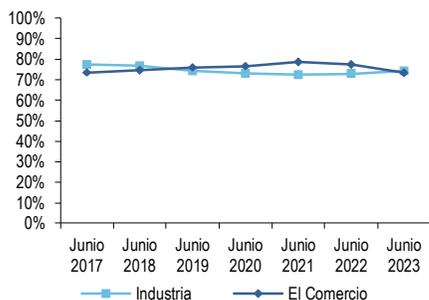
SINIESTRALIDAD NETA



SINIESTRALIDAD BRUTA



RETENCIÓN



PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera de acotada diversificación, con reaseguro simple y concentrado.

RESULTADOS TÉCNICOS

Margen técnico bruto expuesto a la sección automóviles. Otras secciones reportan mejores resultados. Caucciones reduce sus siniestros.

La gestión técnica de la aseguradora se sustenta en un renovado equipo comercial, a cargo de la suscripción, control del reaseguro e integridad en la emisión de pólizas. Así, la gestión técnica se ha debido ajustar y capacitar.

En los tres años recientes, la siniestralidad bruta ha reportado una tendencia favorable, bajando año a año, hasta un 52% en 2023. En ello ha incidido el desempeño de Automóviles, Caucciones, RC y Transportes. Aunque hay algunas secciones de alta siniestralidad ello obedece a la ausencia de suficiente primaje, de modo que no inciden en el comportamiento global. De la muestra analizada, la cartera de mayores siniestros reporta costos medios acotados, con una retención en torno del 50%.

Respecto a la sección automóviles, se aprecian mejoras marginales a la siniestralidad. No obstante, sus niveles son elevados, lo que se refleja en su resultado técnico neto.

La frecuencia de siniestros es alta y los costos de reparaciones son crecientes. No es fácil aplicar deducibles o franquicias, en tanto que algunas carteras colectivas presionan las tarifas.

La retención llega al 73%, nivel que combina un 100% en diversas secciones atomizadas, con un 20% en otras secciones de perfiles menos homogéneos.

En 2023 el resultado técnico bruto alcanzó los G. 16.000 millones, manteniéndose relativamente estable respecto del año anterior. Cada punto de mejora de la siniestralidad debiera generar unos G400 millones de aumento en el resultado técnico neto. Por ello, se deben generar unos 10 puntos de reducción en la siniestralidad para alcanzar el equilibrio operacional.

El desafío para la actual dirección técnica es relevante, por una parte, enfrentarse a litigios y controversias históricas, que, además pueden poner en riesgo al apoyo del reaseguro. Por otra, recuperar ingresos en la sección automóviles. Ello requiere fortalecer la gestión técnica y comercial junto al apoyo a la red de agentes.

REASEGURO

| Resguardos de reaseguro muy simples y concentrados.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben aplicar las aseguradoras. La norma permite un máximo de 5% de retención del patrimonio por todo riesgo, y 10% en caso de incendio, los riesgos que superen este máximo se deberán sumar al margen de solvencia exigido o someterse a un régimen especial de cálculo.

Las renovaciones se realizan en septiembre de cada año. Sus reaseguros se colocan con Everest Re para ramos elementales, automóviles y RC. Se aplica un programa cuota parte más excedente, de retención/cesión 25/75, para todos los ramos, excepto automóviles, con capacidades diferenciadas por sección. La prioridad de retención alcanza a G. 400 millones en Automóviles y se utiliza capacidad facultativa en aceptación especial, para los excesos que superen el contrato. Con excepción del año 2019, los resultados acumulados son favorables y dan sostén a la relación contractual y a la renovación anual.

| | Sept-2014 | Sept-2015 | Oct-2021 | Oct-2022 | Oct-2023 |
|-----------|-----------|-----------|----------|----------|----------|
| Solvencia | BBB-py | BBB+py | BBB-py | BBB-py | BBB-py |
| Tendencia | Estable | Estable | Estable | Estable | Sensible |

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadora.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de guaraníes de cada periodo

El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales

Industria

| | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2023 |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| Disponibilidades | 3.801 | 3.756 | 3.969 | 2.229 | 2.784 | 2.521 | 459.486 |
| Créditos Técnicos Vígentes | 24.632 | 20.531 | 18.664 | 24.885 | 21.605 | 22.537 | 1.150.728 |
| Créditos Técnicos Vencidos | 2.889 | 3.082 | 6.539 | 3.397 | 5.328 | 3.787 | 146.404 |
| Inversiones | 30.526 | 32.725 | 38.280 | 33.032 | 31.270 | 28.321 | 2.546.094 |
| Bienes De Uso | 8.151 | 8.272 | 8.561 | 8.165 | 7.177 | 5.974 | 288.151 |
| Activos Diferidos | 7.353 | 7.260 | 7.320 | 8.074 | 8.703 | 10.024 | 802.352 |
| Otros Activos | 1.608 | 2.447 | 2.587 | 2.741 | 2.189 | 1.730 | 100.569 |
| Total de Activos | 78.961 | 78.074 | 85.922 | 82.522 | 79.056 | 74.893 | 5.493.784 |
| Deudas Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.292 |
| Deudas Asegurados/Coaseg. | 1.644 | 1.256 | 1.881 | 2.109 | 2.361 | 2.376 | 68.299 |
| Deudas Por Reaseguros | 5.481 | 5.073 | 4.817 | 8.816 | 7.808 | 5.780 | 332.902 |
| Provisiones Técnicas De Seguros | 25.575 | 26.010 | 25.283 | 26.986 | 25.556 | 27.269 | 1.864.530 |
| Provisiones Técnicas De Siniestros | 10.159 | 11.908 | 10.922 | 11.184 | 10.827 | 10.927 | 304.496 |
| Utilidades Diferidas | 3.014 | 3.072 | 3.141 | 3.318 | 3.561 | 3.862 | 156.486 |
| Otros Pasivos de Seguros | 12.803 | 8.928 | 9.879 | 9.067 | 9.974 | 8.973 | 408.825 |
| Total de Pasivos | 58.675 | 56.247 | 55.923 | 61.481 | 60.087 | 59.186 | 3.137.830 |
| Capital Social | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 4.821 | 9.411 | 9.411 | 1.348.375 |
| Cuentas Pendientes De Capitalización | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 188.373 |
| Reservas | 10.877 | 11.176 | 11.622 | 11.622 | 11.631 | 11.631 | 479.928 |
| Resultados Acumulados | 9.563 | 4.343 | 5.244 | 13.377 | 0 | -2.072 | -27.416 |
| Resultado Del Ejercicio | -5.154 | 1.307 | 8.133 | -8.778 | -2.072 | -3.261 | 366.693 |
| Total Patrimonio Neto | 20.286 | 21.826 | 29.999 | 21.041 | 18.969 | 15.707 | 2.355.954 |

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

| | El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales | | | | | | Industria |
|--|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2023 |
| Primas Directas | 53.806 | 56.070 | 60.072 | 55.895 | 53.930 | 54.873 | 3.475.773 |
| Primas Reaseguros Aceptados | 206 | 138 | 73 | 107 | 290 | 870 | 26.840 |
| Primas Reaseguros Cedidos | -13.668 | -13.507 | -14.098 | -11.922 | -12.230 | -14.887 | -904.502 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -79.309 |
| Total de Primas Netas Ganadas | 40.344 | 42.701 | 46.048 | 44.081 | 41.990 | 40.855 | 2.518.802 |
| Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq. | -26.301 | -39.956 | -29.156 | -32.770 | -30.666 | -29.395 | -1.593.167 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros | -2.613 | -1.749 | 987 | -262 | 357 | -100 | -3.065 |
| Recuperos netos de Reaseguro | 6.521 | 16.338 | 6.932 | 4.228 | 4.236 | 4.622 | 567.836 |
| Total de Siniestros Netos Pagados | -22.392 | -25.367 | -21.236 | -28.805 | -26.073 | -24.873 | -1.028.396 |
| Resultado Técnico Bruto | 17.952 | 17.335 | 24.812 | 15.276 | 15.917 | 15.982 | 1.490.406 |
| Gastos de Producción (Neto) | -6.394 | -6.444 | -6.279 | -6.272 | -5.726 | -5.443 | -574.046 |
| Otros Ingresos Por Reaseguros | 3.025 | 3.242 | 3.705 | 3.136 | 3.198 | 4.000 | 194.315 |
| Gastos De Cesión Reaseguros | -490 | -431 | -656 | -494 | -439 | -401 | -100.616 |
| Gastos Técnicos De Explotación | -18.987 | -14.922 | -15.554 | -13.473 | -14.457 | -16.615 | -789.535 |
| Ajuste De Previsiones | -876 | -2.299 | -1.689 | -7.954 | -2.669 | -3.949 | -21.366 |
| Resultado Técnico Neto | -5.770 | -3.521 | 4.338 | -9.781 | -4.177 | -6.426 | 199.159 |
| Resultado sobre Inversión | -153 | 4.726 | 4.587 | 985 | 1.589 | 2.913 | 183.305 |
| Resultado Extraordinario Neto | 777 | 295 | 151 | 244 | 891 | 544 | 30.587 |
| Resultado Neto Antes De Impuesto | -5.146 | 1.500 | 9.076 | -8.551 | -1.697 | -2.969 | 413.051 |
| Impuesto a la Renta | -8 | -192 | -943 | -227 | -375 | -293 | -46.358 |
| Resultado Neto Del Ejercicio | -5.154 | 1.307 | 8.133 | -8.778 | -2.072 | -3.261 | 366.693 |

INDICADORES FINANCIEROS

| | El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales | | | | | | Industria |
|---|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2023 | Junio-2023 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Endeudamiento | 2,89 | 2,58 | 1,86 | 2,92 | 3,17 | 3,77 | 1,33 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 1,99 | 1,96 | 1,53 | 2,09 | 2,21 | 2,60 | 1,10 |
| Representatividad Inversiones | 1,19 | 1,18 | 1,40 | 1,14 | 1,13 | 0,96 | 1,52 |
| Operación | | | | | | | |
| Retención | 74,7% | 76,0% | 76,6% | 78,7% | 77,4% | 73,3% | 74,2% |
| Gastos de Explotación / Prima Devengada | 35,2% | 26,5% | 25,9% | 24,1% | 26,7% | 29,8% | 22,5% |
| Result. de interm. / Prima Devengada | 7,1% | 6,5% | 5,4% | 6,5% | 5,5% | 3,3% | 13,7% |
| Margen Técnico (R° Tecn / PRN) | 44,5% | 40,6% | 53,9% | 34,7% | 37,9% | 39,1% | 57,4% |
| Siniestralidad Neta | 49,0% | 55,3% | 48,3% | 64,8% | 62,9% | 60,6% | 39,5% |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| R° Extraordinario / Result. Antes de Imp. | -15,1% | 19,7% | 1,7% | -2,9% | -52,5% | -18,3% | 7,4% |
| Rentabilidad Inversiones | -0,5% | 14,4% | 12,0% | 3,0% | 5,1% | 10,3% | 7,2% |
| Utilidad / Patrimonio | -25,4% | 6,0% | 27,1% | -41,7% | -10,9% | -20,8% | 15,6% |

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Carolina Franco - Director Senior

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 26 de octubre de 2023
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización Anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2023.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Perú esq. España n°505, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

| Entidad | Calificación Local | |
|--|--------------------|----------|
| El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales | Solvencia | BBB-py |
| | Tendencia | Sensible |

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com/py/docs/pyproceso.pdf>

NOMENCLATURA

BBB: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para más información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <https://www.feller-rate.com/clasificacion/nomenclatura/PY>

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes

EDUARDO FERRETTI
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILLO
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BETSABÉ WEIL
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de esta.