

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Oct-22	BBB-py	Estables
Oct-21	BBB-py	Estables

## FELLER RATE CONFIRMA EN “BBB-py” LAS OBLIGACIONES DE SEGUROS DE EL COMERCIO PARAGUAYO DE SEGUROS GENERALES.

4 NOVEMBER 2022 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratifica en “BBB-py” la calificación asignada a las obligaciones de El Comercio Paraguayo De Seguros Generales S.A. (El Comercio). La tendencia de la calificación es “Estable”.

La ratificación de la calificación asignada a El Comercio se sustenta en su modelo de negocios y perfil financiero. Relevantes son además, 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.

La aseguradora cuenta con 75 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.

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 y negocios de muy diversos perfiles de riesgos y exposiciones.

La posición de mercado de El Comercio viene disminuyendo paulatinamente. Desde un 3% que alcanzaba en 2013, actualmente llega sólo al 1,7%. Por secciones destaca en automóviles con un 2,8% y en RC, donde alcanza a un 8% del mercado.

Hasta 2018 la siniestralidad bruta reportaba niveles históricos comparables al mercado. A partir de ese año la cartera cauciones enfrenta un fuerte incremento de costos, generando exposiciones al reaseguro y nuevos litigios. Respecto a la sección automóviles, la cartera mantiene niveles altos de siniestralidad, propios del segmento en que se desempeña, de fuertes presiones sobre tarifas, además de alta frecuencia de siniestros y costos crecientes de reparaciones. La inflación está agregando nuevas presiones sobre tarifas y costos.

El desafío técnico es alto, por una parte, recomponer la cartera miscelánea, expuesta a litigios y controversias, que, además pueden poner en riesgo el apoyo del reaseguro. Por otra, recuperar ingresos en la sección automóviles. Ello requiere de nuevas definiciones comerciales y búsqueda de producción en la red de agentes. También requiere de un ajuste de gastos operacionales.

Históricamente, la rentabilidad de la aseguradora ha estado marcada por eventos no recurrentes y por una tasa de siniestralidad elevada, que se refleja en retornos operacionales muy acotados o deficitarios.

Respecto de otros hitos de ingresos y gastos, no se aprecian cambios relevantes. En el periodo analizado, el resultado de inversiones aporta unos Gs 1600 millones cubriendo un 38% de la pérdida técnica neta. En resumen, en 2022 El Comercio reporta pérdidas netas, por unos Gs 2.000 millones, afectado por una siniestralidad alta y bastante similar al año anterior.

Sus principales reaseguros se colocan con Everest Re para sus ramos elementales, automóviles y RC. Se cuenta con un programa cuota parte más excedente, de retención del 25%, para todos los ramos, con capacidades y retenciones determinadas por sección. Se utiliza capacidad facultativa en aceptación especial, para los excesos que superen el contrato.

En los últimos tres años (desde el inicio de la pandemia), el activo total se reduce en unos Gs 7 mil millones. Ello afecta fundamentalmente a la cartera de inversiones y al disponible, pero también a los créditos técnicos vigentes. Paralelamente la cartera de créditos técnicos vencidos no provisionados aumenta. En tanto, las reservas técnicas se reducen muy marginalmente en cada uno de sus componentes. Respecto de la reserva de siniestros, casi el 70% comprende siniestros controvertidos. Los pasivos con reaseguradores siguen en torno a los Gs 8 mil millones.

En tres años su soporte patrimonial se reduce en unos Gs 10 mil millones, en tanto que sus pasivos exigibles aumentan en cerca de Gs 4 mil millones. Así, su endeudamiento total aumenta desde 1,86 en 2020 a 3,17 veces en 2022. Además, el índice de cobertura de inversiones a reservas baja desde 1,4 hasta 1,13 veces en el mismo periodo.

No obstante, en términos agregados la aseguradora mantiene activos de seguros por Gs 60 mil millones, para cubrir pasivos por Gs 46 mil millones, contando con un excedente de Gs 14 mil millones.

A junio 2022 el PPNC alcanza a unos Gs 16.200 millones, para cubrir MSMR por Gs 9.200 millones. Esto es, una cobertura de 1,75 veces, de las más bajas reportadas recientemente por la aseguradora. Respecto al fondo de garantía El Comercio requiere de Gs 4.841 millones de cobertura, contando con activos por Gs 4.897 millones. Es decir, no hay excedentes relevantes. Finalmente, respecto de las inversiones representativas, El Comercio reporta Gs. 36.772 millones de inversiones representativas para cubrir fondos invertibles por Gs 30.955 millones, es decir un superávit de Gs 5.800 millones, que unido a unos Gs 10.800 millones de activos suplementarios, dan un soporte complementario satisfactorio.

## TENDENCIA: ESTABLE

El soporte de solvencia y total de activos de El Comercio le permite respaldar su posición de mercado y expectativas de crecimiento. Factores de riesgo permanente son, fundamentalmente, su exposición a perfiles de riesgo extraordinarios, que se reflejan en una alta volatilidad de resultados y una muy amplia carpeta de siniestros en litigio. Su desenlace puede afectar al patrimonio o su reaseguro.

El desafío futuro de El Comercio es, por una parte, intentar aislar y mitigar los eventos extraordinarios que a estas alturas, resultan ser más recurrentes que lo esperable. Logrando este paso, el segundo objetivo es crecer con una rentabilidad técnica bruta coherente con la obtenida en años normales, manteniendo niveles controlados de gastos de administración. Respecto de inversiones, es relevante intentar recuperos de las provisiones y aplicar una política conservadora de nuevas colocaciones.

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.

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400