



COMUNICADO DE PRENSA

|           | CLASIFICACIÓN | PERSP.       |
|-----------|---------------|--------------|
| Solvencia |               |              |
| Oct-23    | BBB-py        | Sensible (-) |
| Oct-22    | ВВВ-ру        | Estables     |

## FELLER RATE RATIFICA EN "BBB-py" LAS OBLIGACIONES DE SEGUROS DE EL COMERCIO PARAGUAYOY ASIGNA TENDENCIA "SENSIBLE (-)".

30 OCTOBER 2023 - ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó 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 cambió a "Sensible (-)".

La ratificación de la calificación asignada a 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 previsiones 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



## EL COMERCIO PARAGUAYO S.A.

COMUNICADO DE PRENSA

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 previsiones 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 previsiones, 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.

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400