

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2021

ASEGURADORA PARAGUAYA S.A.E.C.A. – ASEPASA

SOLVENCIA	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN (*)	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	30-Jun-2019	30-Jun-2020	30-Jun-2021
Solvencia	pyBBB-	pyBBB-	pyBBB-
Tendencia	Sensible (-)	Estable	Fuerte (+)

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.

(*) Calificación realizada por otra Calificadora.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

ANÁLISIS DE SOLVENCIA DEL EMISOR

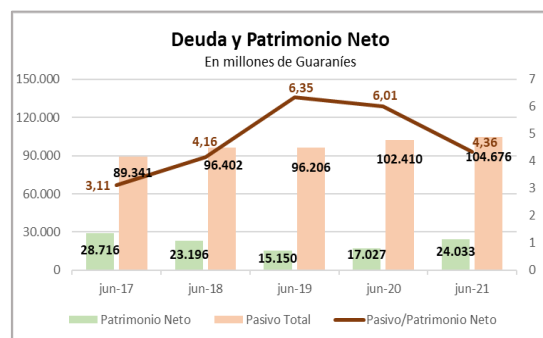
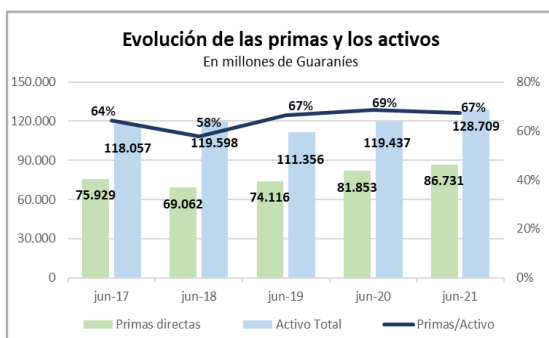
RISK MÉTRICA ha asignado la Calificación de **pyBBB-** con tendencia **Fuerte (+)**, para la Solvencia de Aseguradora Paraguaya S.A.E.C.A. (ASEPASA), con fecha de corte al 30 de Junio de 2021, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la compañía, considerando su evolución dinámica durante los últimos años.

Solvencia	Aumento del margen de solvencia y de la solvencia patrimonial (índice de representatividad del activo) en el periodo 2020-2021, aunque todavía en niveles inferiores al promedio del mercado.
Endeudamiento	Disminución de los niveles de endeudamiento con respecto al patrimonio y al resultado técnico en el periodo 2020-2021, aunque todavía superiores al promedio de mercado, debido principalmente a la alta participación de las provisiones y la deuda técnica.
Liquidez	Aumento de los niveles de liquidez en el periodo 2020-2021, aunque todavía en niveles inferiores al promedio de mercado, con relativos bajos niveles de inversiones respecto al activo y a las provisiones técnicas.
Desempeño financiero	Aumento de la utilidad y la rentabilidad en el periodo 2020-2021, registrando un resultado técnico neto positivo, luego de haber generado pérdidas durante los últimos años, debido al elevado costo de las primas cedidas y la alta siniestralidad.
Eficiencia y Siniestralidad	Disminución de la siniestralidad y aumento de la eficiencia en el periodo 2020-2021, aunque la compañía sigue reflejando altos índices de siniestralidad neta con bajos niveles de retención, con gastos de operación por debajo del promedio del mercado.
Crecimiento y competitividad	La empresa ocupa el lugar N° 10 en cuanto al tamaño de activos y primas directas, ocupando el puesto N° 8 en primas de seguros de automóviles y el N° 6 en pólizas de caución, entre 34 compañías de seguro, registrando el puesto N° 11 en rentabilidad al corte analizado.

La **Tendencia Fuerte (+)** refleja las favorables expectativas sobre la situación general de ASEPASA, debido al mejoramiento de su situación financiera en el periodo 2020-2021, respecto a los años anteriores. La empresa ha pasado por constantes cambios en su estructura organizacional en los últimos años, realizando importantes ajustes cualitativos en la gestión del negocio durante el periodo 2020-2021, respecto a la estructura operativa y tecnológica, así como en su plan estratégico, lo cual ha contribuido con una mayor estabilidad y un mejor desempeño financiero al corte analizado. Esto último se ha visto reflejado en el aumento de los resultados técnicos, y en el incremento de la rentabilidad del negocio. Asimismo, la compañía ha mantenido una adecuada estructura de costos, cuyos indicadores del gasto operativo y de producción han registrado niveles inferiores al promedio de la industria.

La Categoría asignada de **pyBBB-** se fundamenta en la situación de su estructura financiera, considerando que a pesar del mejoramiento de la solvencia de la empresa en el periodo 2020-2021, las pérdidas acumuladas han deteriorado la solvencia patrimonial, registrando todavía bajos niveles de márgenes de solvencia y de representatividad del activo, muy por debajo del promedio de mercado. Asimismo, a pesar que el endeudamiento ha registrado una importante disminución en el periodo 2020-2021, todavía se mantienen altos niveles de deuda respecto al patrimonio neto y al margen técnico. Otro factor de riesgo, consiste en los bajos niveles de liquidez, con reducido nivel de cobertura de las inversiones, muy por debajo del promedio de la industria.

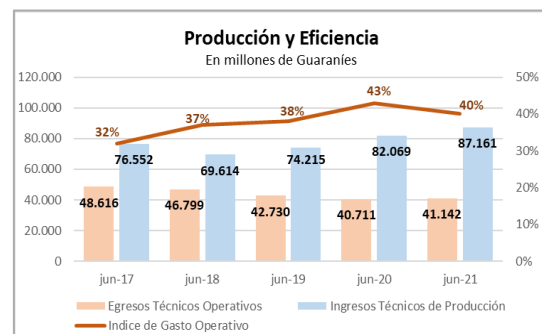
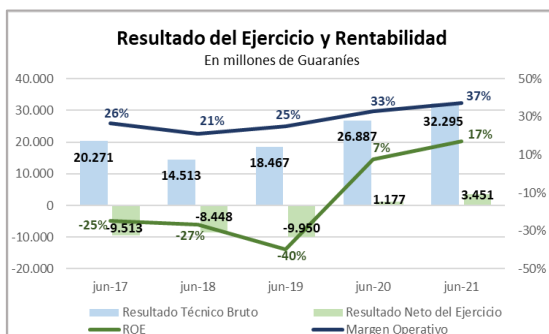
ASEPASA ha registrado un continuo crecimiento de sus activos y sus primas directas en los últimos años, cuyo indicador de productividad medido por el ratio de Primas/Activos se ha mantenido en niveles adecuados, registrando una disminución desde 69% en Jun20 a 67% en Jun21, superior al promedio de mercado de 62%. En el ejercicio cerrado al 30/Jun/20 los activos y las primas crecieron 7,3% y 10,4% respectivamente, y 7,8% y 6,0% respectivamente en el periodo 2020-2021. Los activos aumentaron desde Gs. 111.356 millones en Jun19 a Gs. 119.437 millones en Jun20 y Gs. 128.709 millones en Jun21, así como las primas directas aumentaron desde Gs. 74.116 millones en Jun19 a Gs. 81.853 millones en Jun20 y Gs. 86.731 millones en Jun21.



Con respecto a la solvencia y el endeudamiento de ASEPASA, la solvencia patrimonial, también denominada representatividad del activo, se ha incrementado desde 14% en Jun20 a 19% en Jun21, siendo todavía un nivel muy inferior al promedio de la industria de 43%.

Asimismo, el margen de solvencia aumentó desde 1,76 en Jun20 a 1,99 en Jun21, lo que ha estado explicado por el incremento de 41,1% del patrimonio neto desde Gs. 17.027 millones en Jun20 a Gs. 24.033 millones en Jun21, así como también por el aumento de las inversiones y los activos fijos de la compañía. En consecuencia, el indicador de endeudamiento medido por el ratio de Deuda/Patrimonio, disminuyó desde 6,01 en Jun20 a 4,36 en Jun21, aunque sigue siendo muy superior al promedio de mercado de 1,31. La deuda total de la empresa, está compuesta principalmente por las deudas y provisiones técnicas, registrando un leve incremento de 2,2% desde Gs. 102.410 millones en Jun20 a Gs. 104.676 millones en Jun21, la cual sigue siendo abultada en relación con el patrimonio que sigue disminuido por las abultadas pérdidas acumuladas.

El aumento de la producción de primas en los últimos años, ha generado el continuo incremento del resultado técnico bruto, cuyo margen operativo ha ido aumentando desde 21% en Jun18 a 33% en Jun20 y 37% en Jun21, aunque sigue levemente inferior al promedio de la industria de 40%. Luego de varios años de registrar pérdidas netas, a partir del ejercicio cerrado en Jun20 se ha empezado a generar resultados positivos. Al corte analizado, la utilidad neta del ejercicio fue de Gs. 3.451 millones, lo que ha derivado en el incremento de la rentabilidad del capital desde 7% en Jun20 a 17% en Jun21, superior al promedio de la industria de 15%.

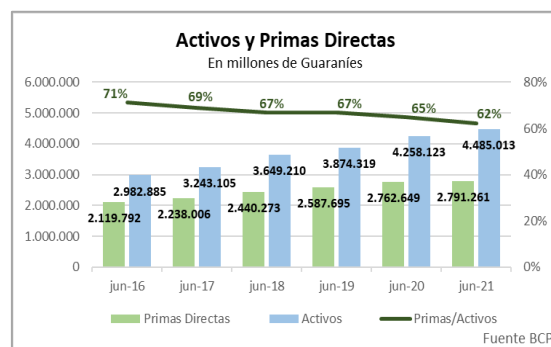
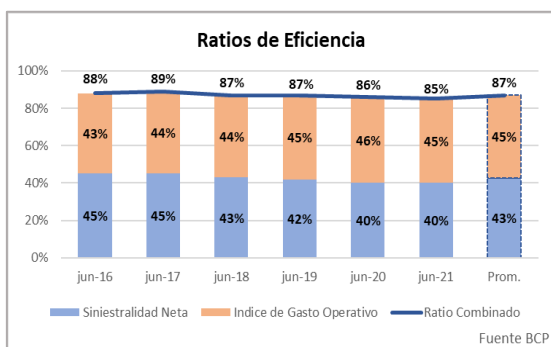


En cuanto a la producción y la eficiencia, el índice de gastos operativos ha ido aumentando desde 32% en Jun17 a 38% en Jun19 y 43% en Jun20, registrando una disminución a 40% en Jun21, en línea con el promedio de la industria de 45%. Sin embargo, a pesar de este buen desempeño financiero, la siniestralidad bruta y neta siguen registrando altos niveles de 60% y 48% respectivamente en Jun21, superior al promedio de la industria de 47% y 40% respectivamente, lo que limita la capacidad de obtener mejores resultados financieros.

Asimismo, los ingresos técnicos de producción han registrado un continuo incremento en los últimos años, con un aumento de 10,6% en Jun20 y 6,2% en Jun21 desde Gs. 74.215 millones en Jun19 a Gs. 82.069 millones en Jun20 y Gs. 87.161 millones en Jun21, mientras que los gastos técnicos operativos se mantuvieron en niveles razonables, con escaso crecimiento, lo que ha reflejado una adecuada eficiencia operativa. Sin embargo, sigue siendo un factor de riesgo los altos niveles de siniestralidad con bajos niveles de retención de primas.

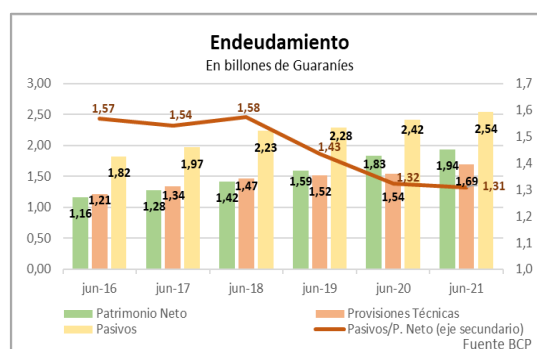
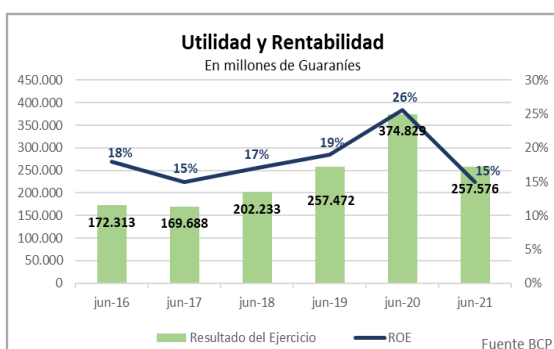
EVOLUCIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA ASEGURADORA PARAGUAYA

La situación de la industria aseguradora paraguaya puede ser evaluada por su nivel de capitalización y solvencia, y por el nivel de su rentabilidad y eficiencia operativa. Aunque para un mejor análisis, es necesario distinguir las áreas de seguros patrimoniales y de vida, se puede tomar a la industria en forma global a fin de simplificar la evaluación. Una industria aseguradora eficiente debe operar con un esquema equilibrado entre el ratio de gastos y el ratio de costo de siniestros. El ratio combinado es el principal indicador usado para evaluar el desempeño de la industria de seguros generales, el cual en algunos países puede llegar a superar el 100% de las primas retenidas. Esta situación, aparentemente contradictoria al implicar más gastos que ingresos para la firma, es compensada por los ingresos financieros obtenidos a partir de la inversión de las reservas técnicas. Este no es el caso de la industria aseguradora paraguaya, que tiene un ratio combinado promedio del orden del 87%, lo que deja un margen de primas del 13%, a lo que debe sumarse el rendimiento de las reservas técnicas.



En el período 2016-2021 se observa una mejoría en los indicadores de eficiencia operativa de la industria aseguradora. El ratio de atención de siniestros y el índice de costo operativo, se mantuvieron relativamente estables en un rango de 42% - 45%, promediando un nivel de 44%. La industria aseguradora paraguaya ha ido reflejando ratios de gastos relativamente altos, aunque con tendencia favorable en los últimos años, con bajos ratios de atención de siniestros. Por tanto, se puede caracterizar al sector asegurador del país, como de relativos altos costos de operación y bajas tasas de atención de siniestros. Estos ratios de eficiencia, sumados al constante aumento del volumen de las operaciones, han permitido un sostenido crecimiento del mercado asegurador paraguayo. Los activos y la producción de primas han registrado una tendencia similar en los últimos años, con tasas de crecimiento variables de un año a otro. Los activos crecieron en promedio 9,2% y las primas 6,1% en el periodo 2016-2021. Los activos tienen un alto componente de inversiones con una participación de aproximadamente 40%, lo que responde a la necesidad de mantener un adecuado margen de solvencia, generando elevados niveles de liquidez en la industria.

Con respecto a las primas totales emitidas, los seguros patrimoniales representan aproximadamente el 85% de las primas totales mientras que los seguros de vida representan el restante 15%. El constante crecimiento de la producción de primas, sumado a los adecuados ratios de eficiencia del mercado asegurador paraguayo, han generado razonables índices de rentabilidad, con una tendencia positiva durante los últimos años, registrando una disminución en el periodo Jul20-Jun21 debido a la pandemia del covid-19. La utilidad neta del ejercicio disminuyó 31,3% desde Gs. 374.829 millones en Jun20 a Gs. 257.576 millones en Jun21, lo que derivó en la reducción de la rentabilidad del capital ROE desde 26% en Jun20 a 15% en Jun21.



El apalancamiento del mercado asegurador paraguayo ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años, registrando una reducción desde 1,58 en Jun18 a 1,31 en Jun21. El mercado tiene Pasivos por un nivel Gs. 2,54 billones y un Patrimonio Neto de Gs. 1,94 billones en Jun21. El principal componente de estos pasivos son las Provisiones Técnicas por Gs. 1,69 billones, que representan el 66% de los pasivos totales en Jun21. El ratio de apalancamiento, que relaciona el total de pasivos con respecto al patrimonio neto, varía con respecto al tipo de compañías de seguros. Las compañías de seguros generales o patrimoniales que no acumulan reservas técnicas substanciales, tienden a tener menores ratios de apalancamiento que las compañías de seguros de vida, que acumulan importantes reservas matemáticas.

Las compañías aseguradoras paraguayas han operado simultáneamente en los negocios de vida y patrimoniales, con la misma base de capital. El ratio de apalancamiento en Paraguay es relativamente bajo para estándares internacionales. En México, donde también se combinan los negocios de seguros patrimoniales con los de vida, la relación entre deuda y capital es alrededor de 4. En Chile, donde las dos líneas de negocios están estrictamente separadas, la relación máxima de apalancamiento permitido es 15 para las compañías que se dedican a vida y 5 para las compañías de no vida. En general, un ratio de apalancamiento de 3 es aceptable para compañías de seguros patrimoniales mientras que para las compañías de seguros de vida puede subir hasta 10. Por tanto, el bajo ratio de apalancamiento en Paraguay refleja la muy buena posición de capitalización en la industria.

PERFIL DEL NEGOCIO

Propiedad y Administración

El capital accionario de ASEPASA está compuesto por 5 (cinco) principales accionistas, con una participación total de 90%, quedando el restante 10% distribuido entre otros 18 accionistas. El Directorio de la compañía está compuesto por los propios accionistas, quienes además de ser capitalistas, también están involucrados en la gestión y el desempeño de la empresa. Los cargos ejecutivos del Directorio están ocupados por profesionales con vasta experiencia y trayectoria en el rubro. Al corte analizado, el capital social integrado fue de Gs. 39.500 millones, sin variación con respecto al cierre del ejercicio anterior. En la última Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada en fecha 16 de Octubre de 2020, se ha resuelto aumentar el capital social de la empresa a Gs. 65.000 millones.

Accionistas	Capital Accionario			Directorio	
	Cantidad de Acciones	Valor de Acciones	% Particip. en capital	Cargo	Nombre
Francisco Aguilera Santamans	13.567	13.567.500.000	34,35%	Presidente	Francisco Aguilera Santamans
Distribuidora La Policlínica S.A.	11.625	11.625.000.000	29,43%	Vicepresidente	Richard Carson Finegan
Richard Carson Finegan	7.277	7.277.050.000	18,42%	Director Titular	Pablo Torcida Insfrán
Pablo Torcida Insfrán	2.311	2.311.350.000	5,85%	Director Titular	María Inés Bogado
Otros Accionistas	4.719	4.718.800.000	11,95%	Director Titular	Eduardo Nakayama
Total Capital Integrado al 30/Jun/21	39.499	39.499.700.000	100,00%	Síndico Titular	Ignacio Leguizamón

El principal accionista con una participación del 34,35% es el Abog. Francisco Aguilera, quien también es el Presidente de la compañía. La estructura administrativa está encabezada por el Gerente General Sr. Eduardo Nakayama, con una plana ejecutiva compuesta por las Gerencias Comercial, Técnica, de Producción, Financiera, Administrativa y de Tecnología (TI). Estas áreas son las encargadas de realizar la gestión operativa y financiera de la compañía, para lo cual la empresa cuenta con Gerentes que son profesionales idóneos, con el perfil técnico y experiencia adecuados para sus respectivas funciones. La compañía también cuenta con una estructura de control y apoyo al Directorio, compuesta por las áreas de Auditoría Interna, Oficial de Cumplimiento, el Oficial de Seguridad de la Información y el Auditor Interno de TI. Asimismo, la empresa cuenta con los manuales y procedimientos necesarios para el desarrollo de sus actividades.

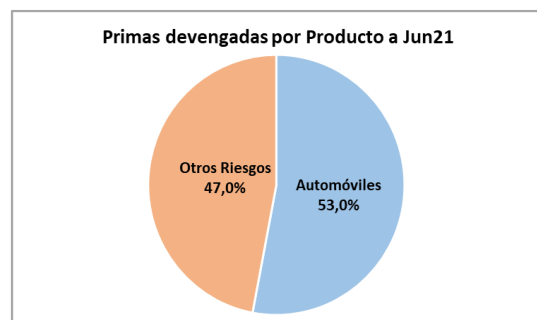
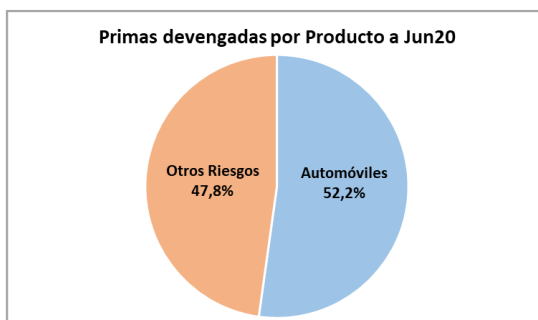
Modelo de Negocio y Competitividad

ASEPASA es actualmente una compañía dedicada al rubro de seguros generales, en el ramo de elementales o patrimoniales, y se encuentra operando desde el año 1976. Desarrolla sus actividades en el marco de la Ley N° 827/96 y de las normativas emanadas por el Regulador. En fecha 07/Ago/2017 la empresa ha modificado sus estatutos para convertirse en Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto (S.A.E.C.A.).

Por Resolución SS.SG. N° 233/2019 de fecha 20/Nov/2019, la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay, ha revocado la autorización para operar en el ramo Vida a la firma Aseguradora Paraguaya S.A.E.C.A. y se ha reasignado el capital al ramo Patrimoniales.

La compañía cuenta con un plan estratégico que contiene los objetivos de gestión, así como las metas de cada área (gerencia administrativa, contabilidad, recursos humanos, comercial y gobierno corporativo). Sin embargo, este plan se ha ido ajustando cada año, a fin de incorporar la situación financiera y operativa de la empresa, lo que ha derivado en constantes cambios tanto en la estructura organizacional como en las políticas y procedimientos. Esto ha limitado la capacidad de control y seguimiento de los objetivos estratégicos, lo que ha generado la dificultad para lograr una gestión más rentable y eficiente, aunque se han realizado mejoras cualitativas en cuanto al ambiente tecnológico y al ambiente de control interno.

La empresa basa su modelo de negocio en el riesgo compartido con los Reaseguradores, a través de contratos facultativos proporcionales con acuerdos de retenciones variables, o una combinación para ciertos rubros cuyos riesgos y montos así lo requieran. La clave del negocio consiste en la toma de decisiones, entre las cesiones de los riesgos al Reasegurador y las retenciones propias, a fin de rentabilizar la cartera a través de los distintos productos ofrecidos a los asegurados. Entre los principales productos se destacan las pólizas de seguro de automóviles, con el 53% de las primas emitidas en Jun21, y luego los otros riesgos compuestos por los seguros de incendio-robo-asalto con el 8%, responsabilidad civil con el 7% y las pólizas de caución con el 5%.



La empresa cuenta con una adecuada estructura comercial y red de canales de venta y atención al cliente en todo el país. Su casa matriz se encuentra ubicada en Asunción sobre la Avda. José G. Artigas N° 2025, a la cual se suman 10 agencias en distintos puntos del país en el Shopping Multiplaza de Asunción, en Ciudad del Este, Santa Rita, Encarnación, Curuguaty, Carapeguá, Katueté, Cnel. Oviedo, Caaguazú y Pedro Juan Caballero. La comercialización se realiza principalmente a través de agentes productores independientes y corredores de seguros, además de alianzas con instituciones comerciales y financieras, así como también licitaciones con instituciones del Estado.

ASEPASA es una compañía de reconocida trayectoria con una importante participación de mercado. Al corte analizado, la participación en cuanto a primas emitidas fue de 3,11%, lo cual sitúa a la compañía en el puesto N° 10 en el mercado compuesto por 34 empresas aseguradoras. Asimismo, su participación en cuanto al activo total fue de 2,87% ocupando el puesto N° 10. En el rubro Automóviles se ubica en el puesto N° 8 con una participación de 3,81%, mientras que en el rubro Caución se ubica en el 6to lugar con 4,86% de participación, y en el rubro Responsabilidad Civil ocupa el 6to lugar con 4,56%. Asimismo, ocupa el puesto N° 9 en cuanto a siniestralidad total, siendo el N° 4 en siniestralidad del rubro Caución y el N° 9 en siniestralidad del rubro Automóvil.

Gestión de Riesgos y Ambiente de Control

ASEPASA posee una adecuada estructura de gestión y control de riesgos, la cual abarca además del aspecto organizativo y administrativo, los Manuales y Procesos requeridos para el desarrollo de las tareas y funciones claves del negocio. Las nuevas reglamentaciones del Regulador en cuanto a la gestión de riesgos, el ambiente de control y el gobierno corporativo, han ayudado para que la compañía vaya adaptando su estructura en estos últimos años, para mejorar sus controles en línea con las buenas prácticas de mercado.

La compañía cuenta con un área de Auditoría Interna encargada de monitorear las principales actividades del negocio, en base a un Plan Anual con un cronograma trimestral de cumplimiento, con indicaciones del grado de avance. Asimismo, la Gerencia de Auditoría Interna, se encargan de hacer un seguimiento a las observaciones de la Auditoría Externa y del Regulador, a fin de mantener un correcto cumplimiento de las normativas vigentes y de las Políticas establecidas por el Directorio. En el año 2019, a fin de fortalecer al ambiente de control interno, se han incorporado los cargos de Oficial de Seguridad de la Información y de Auditor Interno de TI. Se cuenta con un Manual de Seguridad Informática y un Plan de Contingencia, así como también se cuenta con un Manual de Lavado de Dinero a cargo del Oficial de Cumplimiento.

En el periodo 2020-2021, se ha dado continuidad a los avances registrados en el ejercicio anterior con respecto a las buenas prácticas de gobierno corporativo, mediante la creación de comités y la modificación de los existentes. Actualmente, se cuenta con los Comités Gerencial, SEPRELAD, Técnico, Financiero, Siniestros y TI, los cuales se reúnen periódicamente y sus decisiones quedan asentadas en actas debidamente formalizadas. Se encuentra en etapa de revisión el borrador del manual de gobierno corporativo y control de tecnologías de la información (MGCTI). Para este fin la compañía ha contratado los servicios de una consultora especializada en la materia. Asimismo, en el año 2019 se han actualizado los manuales de funciones y procedimientos, así como políticas de reaseguros, de suscripción, de inversiones, de recursos humanos, y de capitalización y dividendos.

Con respecto al riesgo de liquidez y de inversión, la compañía se enfoca en dar pleno cumplimiento a la Res. N° 132/15, Res. N° 134/15 y Res. N° 200/16 de la Superintendencia de Seguros, por la cual se establecen los límites y las pautas generales para la composición de la liquidez de la empresa, mediante la definición de los activos representativos y los fondos invertibles. En el año 2019, la empresa ha actualizado su política de inversiones, que tiene por finalidad establecer las pautas básicas y el marco general de acción, para realizar las inversiones de los recursos financieros de la compañía, conforme a lo estipulado en las normativas de la Superintendencia de Seguros. Dicha política establece los criterios de inversión, autorización para inversiones financieras, criterios de calificación de riesgos, inversiones permitidas y sus límites, operaciones prohibidas, entre otros aspectos.

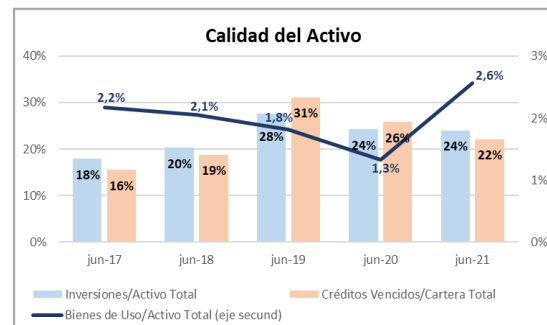
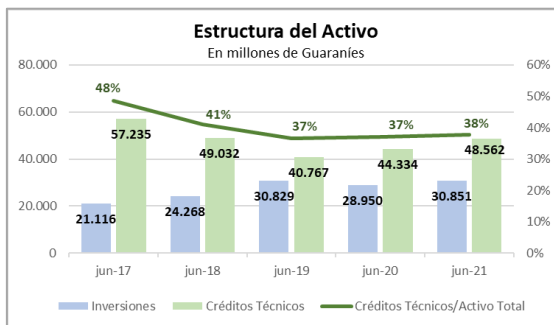
ASEPASA cuenta con una política de reaseguros que contempla aspectos relevantes sobre la estructura de los programas, las retenciones en diversas líneas de seguros, los controles, entre otros puntos, conforme a la normativa vigente del órgano de control. La compañía cuenta con contratos de reaseguros proporcionales (cuota parte) para todas las secciones en que opera. Las retenciones de incendio, automóviles y caución están protegidas mediante contratos de exceso de pérdida (XL). Los riesgos que excedan la capacidad de los contratos automáticos y aquellos que se encuentren excluidos de los mismos, son cedidos en reaseguros facultativos locales y con compañías del exterior. Asimismo, realizan operaciones fronting (cuya cesión del riesgo al reasegurador es del 100%). Por otra parte, la compañía participa en reaseguros activos locales con ciertas compañías de plaza. Los contratos de reaseguros de ASEPASA se encuentran adecuadamente diversificados, entre compañías reaseguradoras del exterior de primer nivel e inscriptas en los registros de la Superintendencia de Seguros.

Con respecto al riesgo de crédito, la empresa cuenta con Procesos y Políticas de Emisión y Suscripción, Comercial, Siniestros y Cobranzas. Estos Manuales permiten desarrollar una gestión integral desde la emisión de la Póliza, hasta los reclamos de siniestros y cobros de las cuotas por las primas financiadas a plazo. En el caso de los siniestros, se cuenta con un Comité de Siniestros que evalúa los casos de acuerdo a niveles de autorización, a fin de minimizar los riesgos operacionales. En el periodo 2020-2021 se han revisado las políticas de suscripción de la sección automóviles, incorporando ajustes que consisten en la redefinición de productos, tarifas, aplicación de deducibles, restricciones en cuanto a marcas y antigüedad de vehículos, e incluso la renegociación de los porcentajes de comisión con agentes de seguros. En cuanto a la suscripción de los demás riesgos, el departamento técnico ha sido reestructurado, buscando el adecuado rigor en el análisis de los riesgos y la agilidad de respuesta que un mercado competitivo exige. El Seguro de Caución se gestiona en base a una Política y Reglamentos adaptados a los riesgos inherentes a este rubro.

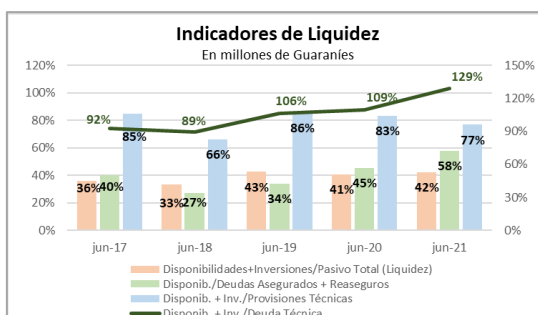
INDICADORES FINANCIEROS

Estructura del Activo y Liquidez

Los activos de ASEPASA están compuestos mayormente por créditos técnicos, inversiones y activos diferidos. Los créditos técnicos aumentaron 9,5% en el periodo 2020-2021 desde Gs. 44.334 millones en Jun20 a Gs. 48.562 millones en Jun21, cuyo indicador de productividad medido por el ratio de Créditos Técnicos/Activo Total ha aumentado levemente desde 37% en Jun20 a 38% en Jun21, superior al promedio de la industria de 22%. Las inversiones también aumentaron 6,6% desde Gs. 28.950 millones en Jun20 a Gs. 30.851 millones en Jun21, cuya participación respecto al activo total fue de 24% en Jun21, inferior al promedio de mercado de 43%.



Otros indicadores sobre la calidad y productividad de los activos también han mejorado, como el ratio de Créditos Técnicos Vencidos/Cartera Total que ha ido disminuyendo desde 31% en Jun19 a 26% en Jun20 y 22% en Jun21, aunque sigue siendo superior al promedio de la industria de 11%. Los bienes de uso (activos fijos) han tenido una baja participación en los activos, registrando un incremento desde 1,3% en Jun20 a 2,6% en Jun21, inferior al promedio de mercado de 6%. Estos indicadores reflejan que la estructura de si bien la calidad de los activos está mejorando, aún falta equilibrar la estructura financiera a los estándares del mercado.

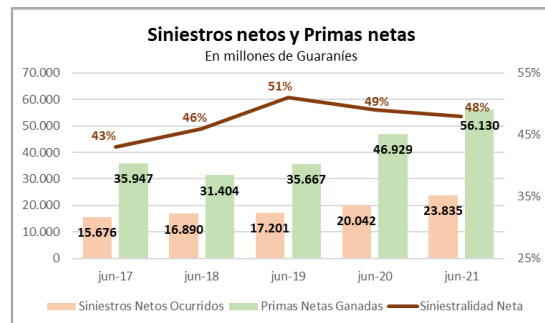
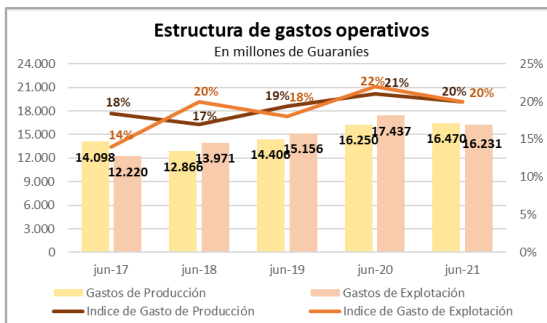


La liquidez se ha mantenido en niveles relativamente bajos en los últimos años. El ratio de Disp+Inv/Pasivo Total fue de 42% en Jun21 inferior al promedio de mercado de 91%. El ratio de Disp+Inv/Deuda Técnica aumentó desde 109% en Jun20 a 129% en Jun21, inferior al promedio de la industria de 422%.

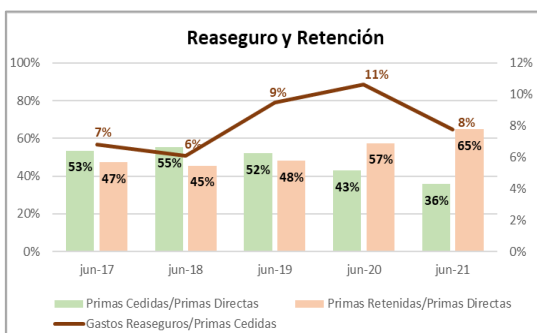
El indicador de la liquidez más inmediata, medido por el ratio de Disponibilidades/Deudas de Asegurados y Reaseguros, aumentó desde 45% en Jun20 a 58% en Jun21, inferior al promedio de la industria de 109%.

Eficiencia, Siniestralidad y Reaseguro

La estructura operativa de ASEPASA ha mantenido adecuados indicadores de eficiencia, con respecto al volumen de sus operaciones y a los ingresos técnicos, en niveles inferiores al promedio de la industria. El índice de gasto operativo se ha reducido en el periodo 2020-2021 desde 43% en Jun20 a 40% en Jun21, inferior al promedio de la industria de 45%. Igualmente, los índices de gasto de producción y de explotación, registraron un nivel de 20% en Jun21 respectivamente, inferior al promedio de mercado de 21% y 23% respectivamente. Esto se debe a que los gastos operativos totales se han mantenido en niveles adecuados, respecto a los ingresos técnicos totales, lo que ha generado una adecuada estructura de costos.



Sin embargo, el costo de siniestralidad se ha mantenido en niveles relativamente altos, superiores al promedio de la industria, aunque la siniestralidad neta se ha ido reduciendo desde 51% en Jun19 a 49% en Jun20 y 48% en Jun21, superior al mercado de 40%. Los siniestros netos aumentaron 18,9% en el periodo 2020-2021 desde Gs. 20.042 millones en Jun20 a Gs. 23.835 millones en Jun21, mientras que las primas netas ganadas aumentaron 19,6% desde Gs. 46.929 millones en Jun20 a Gs. 56.130 millones en Jun21.



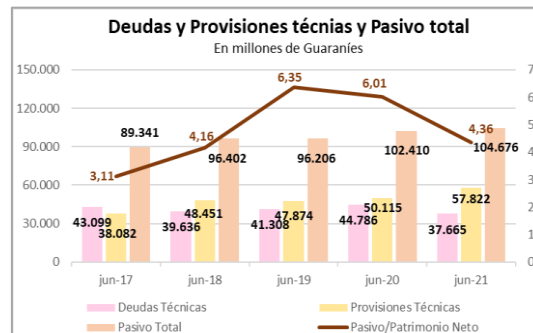
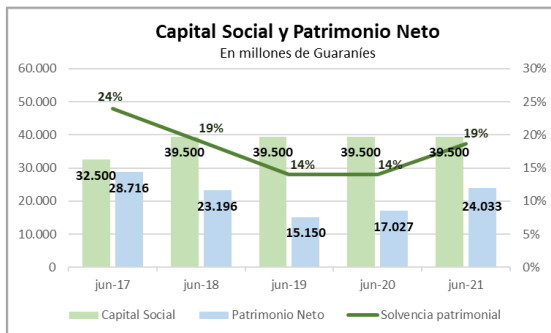
Con respecto al reaseguro, el índice de Primas Cedidas/Primas Directas disminuyó desde 43% en Jun20 a 36% en Jun21, superior al promedio de la industria de 31%. El índice de Siniestros Recuperados/Primas Cedidas aumentó desde 74% en Jun20 a 89% en Jun21, superior al promedio de mercado de 74%.

En cuanto a las Retenciones, el ratio de Primas Retenidas/Primas Directas aumentó desde 57% en Jun20 a 65% en Jun21, aunque sigue siendo inferior al promedio de la industria de 73%. Asimismo, el índice de Primas Retenidas Netas/Patrimonio Neto disminuyó desde 2,76 en Jun20 a 2,34 en Jun21, aunque sigue siendo superior al promedio del mercado de 1,05 lo que refleja una menor cobertura relativa patrimonial respecto al riesgo total asumido por la compañía.

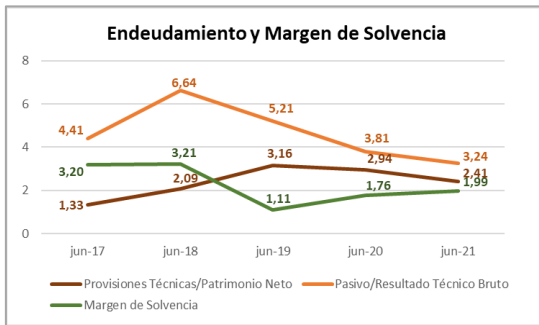
La política de reaseguros de ASEPASA se ajusta a la normativa vigente del ente regulador y contempla los aspectos relevantes sobre los programas de reaseguros, así como las retenciones en los diversos rubros asegurados, a través de una estructura de contratos proporcionales (cuota parte) en todos los ramos. Adicionalmente, cuenta con contratos de exceso de pérdida para la protección de sus retenciones en secciones como incendio, automóviles, caución y salud. Asimismo, un contrato de exceso de pérdida catastrófico se encuentra vigente para la cobertura de riesgos de personas, entre las cuales están las secciones vida colectivo, accidentes personales y salud. Los riesgos que exceden los límites contractuales, son cedidos en reaseguros facultativos locales y del exterior. Además, la compañía registra operaciones bajo la modalidad de fronting (cesión del riesgo en un 100% al reasegurador) y participa en reaseguros activos locales con determinadas compañías del mercado.

Solvencia y Endeudamiento

La solvencia patrimonial de ASEPASA ha mejorado en el periodo 2020-2021. El Margen de Solvencia aumentó desde 1,76 en Jun20 a 1,99 en Jun21, así como la solvencia patrimonial (representatividad del activo) aumentó desde 14% en Jun20 a 19% en Jun21, inferior al promedio de la industria de 43%. Este fortalecimiento patrimonial se debió principalmente al incremento de 41,1% del patrimonio neto, desde Gs. 17.027 millones en Jun20 a Gs. 24.033 millones en Jun21. En consecuencia, el índice de apalancamiento medido por el ratio de Pasivo Total/Patrimonio Neto, ha disminuido desde 6,01 en Jun20 a 4,36 en Jun21, aunque sigue siendo superior al promedio de la industria de 1,31.



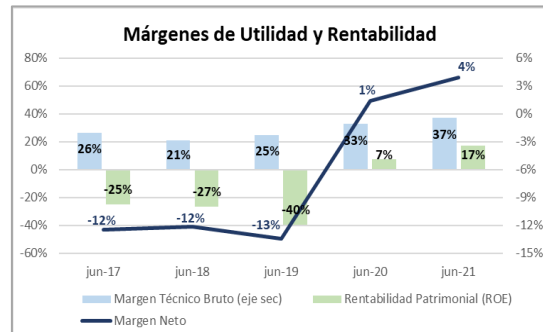
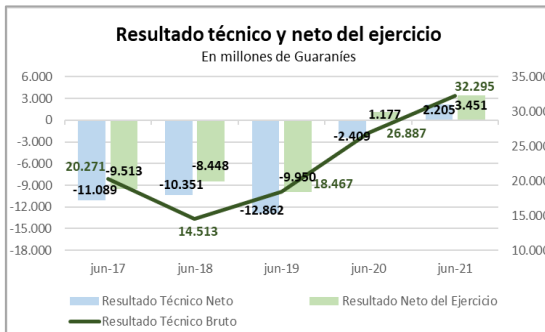
La deuda total aumentó 2,2% en el periodo 2020-2021 desde Gs. 102.410 millones en Jun20 a Gs. 104.676 millones en Jun21, lo que estuvo explicado principalmente por el incremento de 15,4% de las provisiones técnicas desde Gs. 50.111 millones en Jun20 a Gs. 57.822 millones en Jun21. Las deudas técnicas disminuyeron 15,9% desde Gs. 44.786 millones en Jun20 a Gs. 37.665 millones, debido a la reducción de 27,1% de la deuda por reaseguros desde Gs. 27.743 millones en Jun20 a Gs. 20.235 millones en Jun21. Otros indicadores de endeudamiento también han disminuido en el periodo 2020-2021, con respecto al margen técnico y a patrimonio neto, aunque siguen siendo superiores al promedio de la industria.



El ratio de Pasivo Total/Resultado Técnico ha ido disminuyendo desde 6,64 en Jun18 a 3,81 en Jun20 y 3,24 en Jun21, superior al promedio del mercado de 2,17. Igualmente, el ratio de Provisiones Técnicas/Patrimonio disminuyó desde 3,16 en Jun19 a 2,94 en Jun20 y 2,41 en Jun21, superior al mercado de 0,87.

Rentabilidad y Márgenes de Utilidad

El desempeño financiero de ASEPASA ha mejorado en el periodo 2020-2021, con resultados técnicos netos positivos, luego de registrar continuas pérdidas en los ejercicios anteriores. La utilidad neta aumentó 193,1% desde Gs. 1.177 millones en Jun20 a Gs. 3.451 millones en Jun21, lo que estuvo explicado por el incremento de 191,5% del resultado técnico neto, desde una pérdida de Gs. 2.409 en Jun20 a una ganancia de Gs. 2.205 millones en Jun21. El resultado técnico bruto ha registrado un continuo incremento, aumentando 20,1% en el periodo 2020-2021 desde Gs. 26.887 millones en Jun20 a Gs. 32.295 millones en Jun21. Este mejor desempeño financiero se debe principalmente al incremento de las primas netas ganadas, con respecto a la siniestralidad neta y a los egresos técnicos, derivando en un mayor margen operativo.



Los márgenes de utilidad y los indicadores de rentabilidad aumentaron en el periodo 2020-2021. El margen técnico bruto ha ido aumentando desde 21% en Jun18 a 33% en Jun20 y 37% en Jun21, aunque inferior al promedio del mercado de 45%. El margen operativo neto también se incrementó desde 1% en Jun20 a 4% en Jun21, inferior al promedio de la industria de 9%. Asimismo, la rentabilidad del capital (ROE) aumentó desde 7% en Jun20 a 17% en Jun21. Finalmente, además del mejor desempeño financiero, otro factor que ha fortalecido la solvencia patrimonial de la empresa, fue el aumento del capital social a Gs. 65.000 millones, para permitir la emisión de acciones preferidas por Gs. 10.000 millones, lo cual fue ratificado por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada en fecha 16 de Octubre de 2020, lo que permitirá captar fondos para respaldar la sostenibilidad y el crecimiento del negocio.

BALANCE GENERAL

ASEGURADORA PARAGUAYA S.A.E.C.A. - ASEPASA						
CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL						
En millones de Guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	jun-21	Var %
Disponibilidades	11.082	7.749	10.185	12.775	13.553	6,1%
Inversiones	21.116	24.268	30.829	28.950	30.851	6,6%
Créditos Técnicos Vigentes	48.358	39.843	28.076	32.892	37.827	15,0%
Créditos Técnicos Vencidos	8.877	9.189	12.691	11.442	10.735	-6,2%
Créditos Administrativos	3.649	6.143	4.028	5.780	5.135	-11,2%
Gastos Pagados Por Adelantado	152	74	104	57	203	255,2%
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	681	748	204	1.501	321	-78,6%
Bienes de uso	2.562	2.455	2.021	1.582	3.308	109,1%
Activos Diferidos	21.580	29.129	23.218	24.458	26.776	9,5%
ACTIVO TOTAL	118.057	119.598	111.356	119.437	128.709	7,8%
Deudas Financieras	34	35	700	362	1.184	226,7%
Deudas con Asegurados	10.125	1.809	7.509	2.209	4.087	85,0%
Deudas Por Coaseguros	6.462	2.963	2.454	4.833	2.430	-49,7%
Deudas Por Reaseguros	19.312	27.456	22.585	27.743	20.235	-27,1%
Deudas con Intermediarios	4.535	4.597	5.211	5.002	6.160	23,1%
Otras Deudas Técnicas	2.666	2.811	3.550	4.998	4.753	-4,9%
Obligaciones Administrativas	3.316	2.640	1.537	3.184	3.945	23,9%
Provisiones Técnicas de Seguros	33.341	40.700	40.814	43.851	52.726	20,2%
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.741	7.751	7.060	6.264	5.096	-18,7%
Utilidades Diferidas	4.811	5.640	4.787	3.963	4.060	2,4%
PASIVO TOTAL	89.341	96.402	96.206	102.410	104.676	2,2%
Capital Social	32.500	39.500	39.500	39.500	39.500	0,0%
Cuentas Pendientes de Capitalización	4.372	290	2.152	2.845	6.400	125,0%
Reservas	833	884	926	933	999	7,1%
Resultados Acumulados	524	-9.029	-17.477	-27.427	-26.317	-4,0%
Resultado del Ejercicio	-9.513	-8.448	-9.950	1.177	3.451	193,2%
PATRIMONIO NETO	28.716	23.196	15.150	17.027	24.033	41,1%

ESTADO DE RESULTADOS

ASEGURADORA PARAGUAYA S.A.E.C.A. - ASEPASA						
CUADRO COMPARATIVO DEL ESTADO DE RESULTADOS						
En millones de Guaraníes						
ESTADO DE RESULTADOS	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	jun-21	Var %
INGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	76.552	69.614	74.215	82.069	87.161	6,2%
Primas Directas	75.929	69.062	74.116	81.853	86.731	6,0%
Primas de Reaseguros Aceptados	622	552	100	216	430	99,0%
EGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	40.605	38.210	38.548	35.140	31.031	-11,7%
Primas Reaseguros Cedidos	40.605	38.210	38.548	35.140	31.031	-11,7%
PRIMAS NETAS GANADAS	35.947	31.404	35.667	46.929	56.130	19,6%
SINIESTROS	48.940	39.295	60.512	46.112	51.454	11,6%
Siniestros Seguros Directos	40.988	30.080	54.280	37.139	43.271	16,5%
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	6.604	6.732	4.257	4.480	3.993	-10,9%
Gastos de Liquidación Siniestros, Salvataje y Recuperos	1.310	2.300	1.906	4.464	4.108	-8,0%
Siniestros de Reaseguros aceptados	38	182	69	29	82	184,0%
RECUPEROS DE SINIESTROS	33.264	22.404	43.312	26.069	27.619	5,9%
Siniestros recuperados de reaseguros cedidos	25.709	17.484	37.471	19.270	19.767	2,6%
Recupero de Siniestros Directos	811	1.197	894	1.794	2.691	50,0%
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	6.744	3.723	4.946	5.005	5.161	3,1%
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	15.676	16.890	17.201	20.042	23.835	18,9%
UTILIDAD / PERDIDA TECNICA BRUTA	20.271	14.513	18.467	26.887	32.295	20,1%
OTROS INGRESOS TECNICOS	17.256	21.935	11.400	11.415	11.052	-3,2%
Reintegro de Gastos de Producción	2.775	2.955	3.625	4.079	4.486	10,0%
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	8.303	7.496	7.032	4.848	3.542	-26,9%
Desafectación de Provisiones	6.177	11.485	743	2.488	3.024	21,6%
OTROS EGRESOS TECNICOS	48.616	46.799	42.730	40.711	41.142	1,1%
Gastos de Producción	14.098	12.866	14.406	16.250	16.470	1,4%
Gastos Técnicos de Explotación	12.220	13.971	15.156	17.437	16.231	-6,9%
Gastos de Cesión de Reaseguros	2.770	2.321	3.650	3.731	2.402	-35,6%
Constitución de Provisiones	19.527	17.642	9.517	3.293	6.039	83,4%
UTILIDAD / PERDIDA OPERATIVA NETA	-11.089	-10.351	-12.862	-2.409	2.205	-191,5%
Ingresos de Inversión	3.506	2.828	4.948	8.742	11.374	30,1%
Gastos de Inversión	2.381	1.606	2.993	6.284	10.084	60,5%
Utilidad/Pérdida sobre inversión	1.125	1.223	1.955	2.458	1.290	-47,5%
Resultado Extraordinario Neto	451	681	958	1.274	651	-48,9%
UTILIDAD / PERDIDA NETA ANTES DE IMPUESTOS	-9.513	-8.448	-9.950	1.324	4.146	213,1%
Impuesto a la Renta	0	0	0	147	695	372,8%
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	-9.513	-8.448	-9.950	1.177	3.451	193,1%

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

ASEGURADORA PARAGUAYA S.A.E.C.A. - ASEPASA						
CUADRO COMPARATIVO DE LOS RATIOS FINANCIEROS						
SOLVENCIA y ENDEUDAMIENTO	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	jun-21	Industria
Pasivo Total/Patrimonio Neto	3,11	4,16	6,35	6,01	4,36	1,31
Provisiones Técnicas/Patrimonio Neto	1,33	2,09	3,16	2,94	2,41	0,87
Deuda Técnica/Patrimonio Neto	1,21	1,54	2,55	2,24	1,43	0,28
Prima Retenida Neta/Patrimonio Neto	1,25	1,35	2,35	2,76	2,34	1,05
Pasivo Total/Resultado Técnico Bruto	4,41	6,64	5,21	3,81	3,24	2,17
Margen de Solvencia	3,20	3,21	1,11	1,76	1,99	-----
ESTRUCTURA y CALIDAD DEL ACTIVO						
Primas Directas/Activo Total	64%	58%	67%	69%	67%	62%
Créditos Técnicos Vigentes/Activo Total	41%	33%	25%	28%	29%	22%
Inversiones/Activo Total	18%	20%	28%	24%	24%	43%
Bienes de Uso/Activo Total	2%	2%	2%	1%	3%	6%
Activos Improductivos	37%	41%	43%	42%	42%	32%
Cartera Vencida	16%	19%	31%	26%	22%	11%
Representatividad del Activo	24%	19%	14%	14%	19%	43%
LIQUIDEZ e INVERSIONES						
Disponibilidades/Deudas Asegurados + Reaseguros	40%	27%	34%	45%	58%	109%
Disponibilidades+Inversiones/Total Deuda Técnica	92%	89%	106%	109%	129%	422%
Disponibilidades + Inversiones/Provisiones Técnicas	85%	66%	86%	83%	77%	136%
Disponibilidades+Inversiones/Deuda Tec. + Prov.Tec.	45%	40%	51%	49%	49%	110%
Disponibilidades+Inversiones/Pasivo Total	36%	33%	43%	41%	42%	91%
Representatividad de las Inversiones	102%	102%	105%	98%	82%	153%
EFICIENCIA y SINIESTRALIDAD						
Indice de Retención	47%	45%	48%	57%	65%	73%
Siniestralidad Bruta	42%	43%	73%	60%	60%	47%
Siniestralidad Neta	43%	46%	51%	49%	48%	40%
Indice de Gasto Operativo	32%	37%	38%	43%	40%	45%
Indice de Gasto de Producción	18%	17%	19%	21%	20%	21%
Indice de Gasto de Explotación	14%	20%	18%	22%	20%	23%
RENTABILIDAD						
Indice General de Rendimiento del Activo (ROA)	-8%	-7%	-9%	1%	3%	6%
Indice General de Rendimiento Patrimonial (ROE)	-25%	-27%	-40%	7%	17%	15%
Indice Técnico de Rendimiento Patrimonial	-29%	-33%	-51%	-15%	11%	8%
Indice de Rendimiento de Operaciones Técnicas	-12%	-12%	-13%	1%	4%	9%
Margen Técnico Bruto	26%	21%	25%	33%	37%	40%
Margen Técnico Neto	-14%	-15%	-17%	-3%	3%	4%
Margen Neto	-12%	-12%	-13%	1%	4%	9%
REASEGURO						
Primas Cedidas/Primas Directas	53%	55%	52%	43%	36%	31%
Primas Retenidas/Primas Directas	47%	45%	48%	57%	65%	73%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Primas Cedidas	82%	59%	112%	74%	89%	74%
Gastos Reaseguros/Primas Cedidas	7%	6%	9%	11%	8%	8%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Total Siniestros	63%	58%	69%	52%	46%	36%

La emisión de la presente Calificación de la Solvencia de Aseguradora Paraguaya S.A.E.C.A. (ASEPASA), se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09, la Res. CNV CG N° 30/21, la Res. BCP SS.SG. N° 012/10 y la Res. BCP SS.SG. N° 030/20.

Fecha de corte:	30 de Junio de 2021
Fecha de calificación:	19 de Octubre de 2021
Fecha de publicación:	20 de Octubre de 2021
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Bernardino Caballero 1.099 entre Sucre y Tte. Duarte Asunción Tel: (021) 328-4005 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

SOLVENCIA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	CATEGORÍA	TENDENCIA
ASEGURADORA PARAGUAYA S.A.E.C.A.	pyBBB-	Fuerte (+)
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.		

NOTA: "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros."

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de Aseguradora Paraguaya S.A.E.C.A. (ASEPASA)

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Aseguradoras disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de ASEPASA, por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 30 de Junio 2021 por la firma CONTROLLER Contadores y Auditores.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 4) RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de la crisis sanitaria del covid-19, sobre la economía y el mercado asegurador paraguayo durante el periodo 2021-2022.

Calificación aprobada por:	Comité de Calificación RISKMÉTRICA S.A.	Informe elaborado por:	Lic. Magdalena Martínez Analista de Riesgos
----------------------------	---	------------------------	---