

**EL COMERCIO PARAGUAYO S.A. CÍA. DE SEGUROS GENERALES**

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2020

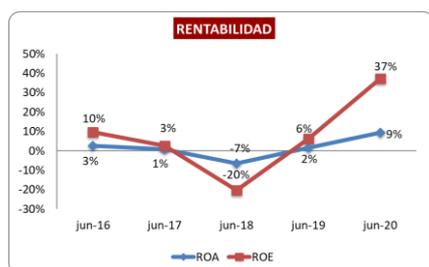
CALIFICACIÓN	FECHA DE 4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN
		30/10/2019
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE

**Analista:** María Sol Duarte [mduarte@solventa.com.py](mailto:mduarte@solventa.com.py)
**Tel.:** (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

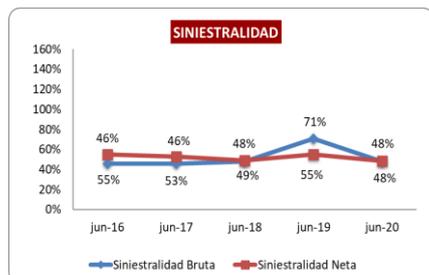
**"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".**

**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.**

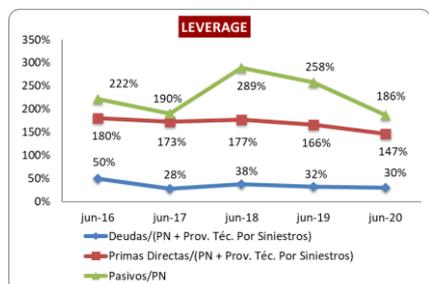
## FUNDAMENTOS



La ratificación de la calificación de El Comercio Paraguayo S.A. Cía. de Seguros Generales (en adelante El Comercio) considera el volumen de negocios alcanzado, que le ha permitido mejorar su posicionamiento de mercado, teniendo en cuenta la trayectoria de la Compañía en la industria aseguradora y su importante red comercial a través de sucursales y agencias ubicadas en puntos estratégicos del país. Además, refleja el adecuado desempeño técnico alcanzado al cierre analizado, que ha favorecido a los índices de rentabilidad, además de la retención de utilidades de manera a fortalecer el patrimonio.

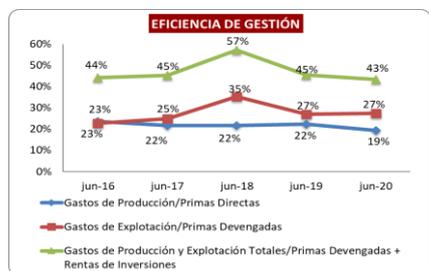


En contrapartida, responde a la importante concentración de primas en automóviles, sección de elevada siniestralidad y mayores gastos operativos, así como el mantenimiento de altos niveles de morosidad, incluso aumentando al cierre analizado, debido al menor escenario a raíz de la pandemia, con su incidencia sobre los ratios de cobertura (liquidez). Asimismo, toma en cuenta las oportunidades de mejora en aspectos cualitativos respecto a la formalización de políticas, definición de planes estratégicos, y en lo concerniente a buenas prácticas de gobierno corporativo, control interno y gestión de riesgos, considerando el marco regulatorio en constante evolución con mayores exigencias.



El Comercio ha sido constituida en el año 1947. Cuenta con una trayectoria de más de 70 años en la industria aseguradora nacional y se encuentra autorizada para comercializar seguros patrimoniales y vida colectiva. Su casa matriz se encuentra ubicada en el casco histórico de la ciudad de Asunción, además cuenta con seis sucursales y doce agencias localizadas en puntos estratégicos del país.

Su cartera de producción de seguros se concentra en la sección de automóviles con el 67,2% de participación, seguida por las secciones de responsabilidad civil (17,1%), caución (6,3%), transportes (2,8%), incendios (2,7%), riesgos técnicos (2,0%) y otras en menor proporción (1,8%).

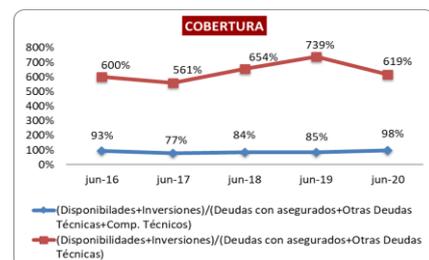


Por otra parte, la Compañía cuenta con un programa de reaseguros compuesto principalmente por contratos proporcionales (cuota parte) para todas las secciones, a excepción de automóviles cuyo contrato es en exceso de pérdida. Los riesgos que sobrepasen sus capacidades contractuales son colocados en facultativos con compañías locales o del exterior.

Con respecto a su desempeño técnico, las primas directas se han incrementado en 7,1%, hasta G. 60.072 millones con relación al cierre de junio 2019, en tanto que los siniestros netos ocurridos han disminuido de manera importante en 16,3%, hasta G. 21.236 millones (vs. G. 25.367 millones un año antes), siendo la utilidad técnica bruta de G. 24.811 millones, superior en 43,1% al ejercicio anterior.

Cabe mencionar, que la disminución de la siniestralidad se ha dado en parte por la escasa circulación de vehículos durante la cuarentena total, teniendo en cuenta el peso de la sección de automóviles sobre la cartera total.

Luego, un decrecimiento de los gastos de producción (-7%) y por provisiones (-16,9%), sumado al aumento de los gastos de explotación (+4,2%) se ha traducido en una utilidad técnica neta de G. 4.338 millones, cuando un año atrás había alcanzado una pérdida técnica de G. -3.521 millones.



Cabe mencionar que la suspensión de las provisiones por mora de la cartera de DxP (deudores por premios) a partir de las medidas de flexibilización aplicadas por la Superintendencia de Seguros (SIS), en el marco de la emergencia sanitaria, han favorecido a la utilidad técnica mencionada.

Por su parte, las ganancias por inversiones de G. 4.587 millones, relativamente estables con relación al ejercicio anterior (G. 4.726 millones), con importante incidencia de las ganancias por fluctuación de cambios (G. 2.640 millones), han contribuido a alcanzar un resultado neto del ejercicio de G. 8.133 millones, mientras que un año antes había sido de G. 1.307 millones.

Con todo, los indicadores de rentabilidad de ROA y ROE se han incrementado hasta 9% y 37%, respectivamente, superiores a los del ejercicio anterior que han sido de 2% y 6% y se han posicionado favorables con respecto al promedio del sistema asegurador.

## TENDENCIA

Solventa S.A. asigna una tendencia **"Estable"** tomando en cuenta la evolución de los negocios que se han mantenido relativamente estables en los últimos años, si bien al cierre analizado la producción se ha incrementado. Esto último, unido a menores gastos de siniestros, así como la suspensión de las provisiones han permitido el recupero del desempeño técnico, luego de varios años de mostrar pérdidas técnicas. Igualmente, considera el menor escenario económico a raíz de la pandemia, con su incidencia sobre la producción de seguros y los niveles de morosidad, además de los aspectos cualitativos aun en desarrollo.

## FORTALEZAS

- Mejor posicionamiento de mercado y larga trayectoria en la industria.
- Adecuada red comercial con sucursales y agencias en diversos puntos del país.
- Retención de utilidades contribuye con el fortalecimiento patrimonial.
- Favorable desempeño técnico beneficia a los ratios de rentabilidad, luego de varios años de pérdidas técnicas consecutivas.
- Apropiado respaldo de inversiones representativas.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Importante concentración de primas en el ramo de automóviles, con continuos desafíos para la industria en general.
- Efectos de la pandemia Covid-19 recae sobre la producción de seguros, en un mercado altamente competitivo, de tamaño pequeño y con continuas exigencias regulatorias.
- Aumento de la morosidad debido a la coyuntura actual, si bien el regulador ha flexibilizado la constitución de provisiones por mora, como política de contingencia.
- Gastos operativos inciden sobre los márgenes técnicos.
- Oportunidades de mejoras respecto a planes estratégicos, políticas, gobierno corporativo, control interno y gestión de riesgos.

# GESTIÓN DE NEGOCIOS

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

EL Comercio, compañía de seguros generales, constituida por Escritura Pública de fecha 5 de julio de 1947, cuenta con más de 70 años de experiencia en la industria aseguradora, ofreciendo a sus clientes una variada gama de productos en los ramos patrimoniales y de vida colectiva.

En su casa matriz, ubicada en el centro histórico de Asunción, se concentran sus funciones directivas, como también sus actividades operativas y administrativas. Posee 6 sucursales y 12 agencias ubicadas estratégicamente en Asunción, Gran Asunción y distribuidas por el interior del país, a modo de brindar una adecuada atención a sus asegurados y captar nuevos clientes. Sus productos son comercializados principalmente a través de intermediarios (agentes productores, corredoras de seguros y entidades financieras), y en menor proporción directamente por la Compañía.

La cartera de clientes se concentra especialmente en la sección de automóviles con el 67,2%. Le siguen las secciones de responsabilidad civil (17,1%), caución (6,3%), transportes (2,8%), incendios (2,7%), riesgos técnicos (2,0%) y otras en menor proporción (1,8%). Al respecto, una mayor diversificación de la cartera se considera relevante, de manera a incentivar el crecimiento en otras secciones de mayor rentabilidad.

En cuanto a la producción de primas, se observa un incremento del 7,1% con respecto al cierre de junio de 2019, generado por una mayor producción en el ramo de automóviles, donde se registró un aumento de G. 4.300 millones. Le siguen en menor medida los ramos de riesgos técnicos, caución e incendios, cuyos incrementos totalizan en su conjunto la suma de G. 727 millones. En cuanto a los restantes ramos, tuvieron un decrecimiento, mostrando una reducción en la producción de G. 1.026 millones, principalmente en la sección de responsabilidad civil.

Respecto a la política de suscripción de riesgos, la Compañía tiene pendiente la formalización de sus lineamientos en este sentido. No obstante, efectúa la evaluación de los riesgos de acuerdo con las probabilidades de siniestralidad y rentabilidad

estimada, tomando en cuenta las experiencias de las suscripciones previas y las exigencias impuestas por las reaseguradoras con quienes opera.

Dentro del ámbito tecnológico, la Compañía ha puesto a disposición de sus asegurados, una nueva aplicación móvil que facilita la realización de denuncias, verificación de pólizas, estados de cuenta, puntos de pagos y solicitud de asistencia.

El Plan Operativo 2020-2021 se encuentra pendiente de actualización. Sin embargo, tomando como referencia el plan del ejercicio anterior, su meta principal se centra en obtener utilidad técnica, para lo cual, han establecido objetivos específicos que consisten en la (i) Reducción de los índices de Siniestralidad de la sección automóviles dentro de un rango entre 50% a 59%, (ii) Disminución de la reserva generada por la cartera de deudores por premios hasta llegar a la meta de G. 4.000 millones y (iii) Formalización de los procesos administrativos.

En este sentido, el índice de siniestralidad del ramo automóviles ha arrojado un porcentaje del 51,1%, mostrando una leve mejora con respecto al ejercicio anterior (52,4%). Con respecto a los otros objetivos específicos, no se observan cambios relevantes que mencionar. Cabe aclarar que no tuvimos acceso a los avances con respecto al plan operativo.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La composición accionaria de la Compañía se ha mantenido sin cambios con respecto al ejercicio anterior. El 94,7% de la participación accionaria pertenece a un mismo grupo familiar y dos de sus accionistas concentran el 78,5% del paquete accionario, quienes ocupan cargos directivos.

Su organigrama, aprobado por el Directorio en julio de 2019, presenta a la Asamblea de Accionistas como autoridad máxima, seguido del directorio compuesto por 8 ocho directores titulares y dos suplentes. También incluye un síndico titular y un suplente. Algunos de sus miembros, ejercen los cargos de presidente, vicepresidentes 1° y 2°, secretario, tesorero, vocales titulares y suplentes. Asimismo, uno de sus integrantes, ocupa el cargo de oficial de cumplimiento, quien reporta al directorio.

La administración se encuentra a cargo del presidente, quien delega a sus vicepresidentes 1° y 2°, el control administrativo sobre las siguientes áreas; al vicepresidente 1° le corresponde la supervisión de las gerencias de auditoría en IT, administración de seguridad, tecnología de la información, contabilidad, administración y recursos humanos. Por su parte, sobre el vicepresidente 2° recae el control de la gerencia técnica. A su vez, de estas gerencias, se ramifican los departamentos que conforman la estructura administrativa en su conjunto. Por último, el departamento de siniestros y de auditoría interna (servicio tercerizado) reportan directamente al presidente.

En cuanto a la nómina de funcionarios, la misma no tuvo movimientos significativos, registrando una rotación de funcionarios relativamente baja en cargos de menor jerarquía, y estabilidad en cargos gerenciales. Sin embargo, la Compañía aún tiene pendiente la elaboración de un manual de organización y funciones.

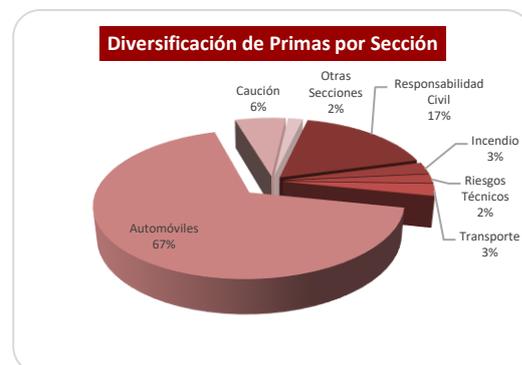
Finalmente, el capital social no ha variado con respecto a los ejercicios anteriores, manteniéndose en G. 5.000 millones, en tanto que las reservas se mantienen estables en G. 11.622 millones. Sus resultados acumulados representan la suma de G. 5.243 millones al cierre de junio 2020, mientras que la utilidad del ejercicio 2020 ha alcanzado el importe de G. 8.133 millones. Por política corporativa, la asamblea ha definido no distribuir utilidades, con lo cual optan por acumular sus resultados hasta tanto la asamblea decida sobre su futura capitalización.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al cierre del ejercicio 2019/2020, la generación de primas directas alcanzó la suma de G. 60.072 millones, presentando un aumento del 7% con respecto al cierre anterior y levemente superior a la media de mercado, principalmente por el incremento de la producción en el ramo de automóviles. Estos números permitieron que la Compañía logre un ascenso de dos posiciones en el ranking de producción de primas, ocupando al cierre del ejercicio el puesto N° 14 de entre 34 compañías.

En los últimos años el sistema asegurador ha enfrentado continuos desafíos como la elevada competencia, que deriva en una fuerte presión a la baja de tarifas aplicadas, continuas exigencias regulatorias, el deterioro económico durante el ejercicio 2019 a nivel local particularmente, así como la paralización parcial de la actividad económica en el país durante los meses de cuarentena a raíz de la pandemia del Covid-19 a partir de marzo de 2020, con su incidencia sobre la producción de seguros, respecto a renovaciones, contratación de seguros nuevos, inclusive aumentando las solicitudes de anulaciones de pólizas para el mercado en general. Aun así, el crecimiento de la industria ha sido de 6,8% al cierre analizado cuando un año antes ha sido de 6%, en tanto que al cierre de junio de 2018 se ha incrementado en 9%.

Entre los ramos donde la Aseguradora cuenta una mayor participación de mercado se encuentran automóviles (3%), caución (3%), transporte (2%) e incendio (1%), aportando al mercado asegurador una cuota del 2,2%.



En cuanto a la diversificación de primas por secciones, no se observan cambios significativos con respecto al ejercicio anterior. La sección de automóviles sigue manteniendo la mayor concentración con el 67,2% de las primas generadas. Seguidamente se encuentran las secciones de responsabilidad civil con el 17,1%, caución 6,3%, transporte 2,8%, incendio 2,7%, riesgos técnicos 2,0% y otras de menor proporción con el 1,8%.

Por último, respecto a la composición de la producción de primas del sector asegurador, esta se ha mantenido sin variaciones significativas en los últimos años, donde se identifica como principal sección a automóviles (45%), y luego le siguen vida colectiva (14,8%), incendios (7,5%), riesgos técnicos (4,1%), transporte (3,4%), agropecuario (2,9%), robos y asaltos (2,4%), y las restantes con el 20%.

## **POLÍTICA DE INVERSIONES**

Al cierre de junio de 2020, el portafolio de inversiones de la Aseguradora se ha incrementado hasta llegar a G. 38.280 millones, lo que ha significado un crecimiento del 17% con relación al año anterior (G. 32.725 millones).

Si bien la política de inversiones aún se encuentra pendiente de formalización, sus colocaciones poseen una razonable diversificación en entidades financieras con calificaciones adecuadas y tasas de mercado convenientes, optando de manera habitual por la capitalización de los intereses. Una importante proporción de 49,6% corresponden a colocaciones en dólares americanos, con lo cual se encuentran expuestas a las fluctuaciones cambiarias.

El portafolio de inversiones se encuentra compuesto principalmente por certificados de depósitos de ahorro (CDA) en un 88%, títulos de inversión 8%, intereses devengados sobre rentas (3%) y depósitos restringidos e inversiones inmobiliarias en menores proporciones. Los CDA fueron colocados a un plazo de 370 días en promedio.

Cabe señalar que el total de activos representativos ha sido de G. 37.390 millones al cierre evaluado, con un superávit de G. 5.999 millones. Asimismo, poseen activos suplementarios (los que exceden los límites de la resolución mencionada), por un importe de G. 8.723 millones, compuesto en mayor proporción por créditos no vencidos otorgados a los asegurados para el financiamiento de premios e inmuebles.

Consecuentemente, la Aseguradora ha logrado una utilidad por inversiones de G. 4.587 millones al cierre de junio de 2020, que sumado a la utilidad técnica de G. 4.338 millones, más otros resultados extraordinarios netos por G. 150 millones, han permitido alcanzar una utilidad neta del ejercicio de G. 8.133 millones. Cabe destacar que el 57,6% de dichas ganancias por inversiones ha sido producto de la fluctuación cambiaria (G. 2.640 millones).

Si bien la suba del tipo de cambio ha beneficiado a sus resultados al cierre analizado, expone a la Compañía a una menor previsibilidad de sus retornos.

## **POLÍTICA DE REASEGUROS**

La política de reaseguros y retrocesión se encuentra formalizada mediante acta de directorio N° 806 de agosto de 2019. Tiene como objeto establecer las bases para la contratación de reaseguros tanto automáticos como facultativos, políticas de retención, así como también velar por la correcta suscripción de riesgos, respetando el contrato de reaseguros, límites, cláusulas, riesgos excluidos, y también el régimen legal establecido por el ente regulador.

Por otra parte, la Compañía dispone de un programa de reaseguros compuesto principalmente por contratos proporcionales (cuota parte) para las secciones de incendio, caución, accidentes personales, ramos técnicos, transporte, responsabilidad civil y misceláneos. Cabe señalar que, para estas secciones, salvo misceláneos, también cuenta con un contrato de excedentes y para la sección de automóviles, poseen un contrato de exceso de pérdida.

Los riesgos que sobrepasen sus capacidades contractuales son colocados en facultativos con compañías locales o del exterior. La Compañía concentra la mayoría de sus contratos de reaseguros en una compañía internacional de sólido perfil crediticio y adecuada calificación de riesgo, negociando las condiciones de los contratos de forma directa con el mismo. También cuenta con el respaldo de otros reaseguradores internacionales, con adecuadas calificaciones de riesgo, con la intermediación de brókers.

En lo que concierne al total de primas cedidas al reaseguro, al cierre del periodo analizado, representan el 23% de sus ingresos técnicos de producción, siendo el restante 77% equivalente a la retención, superior al promedio de mercado (73%). Dichos porcentajes se mantienen casi similares con respecto a ejercicios anteriores.

## **GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMA Y TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN**

La auditoría interna de la Compañía se encuentra tercerizada; sus servicios se efectúan de acuerdo con un cronograma anual, los cuales incluyen la revisión de los procesos operativos y administrativos, con la posterior emisión de un informe dirigido al directorio.

Como resultado de estos trabajos, observamos que la Compañía ha seguido las recomendaciones con respecto a la elaboración de políticas de emisión de primas que se encuentra pendiente de aprobación por parte del directorio, el cumplimiento de las nuevas normativas en materia de prevención contra el lavado de dinero dictadas por la SEPRELAD, entre otras. En cuanto a los aspectos que requieren atención mencionados por la auditoría interna, se destacan la mejora en los controles de pagos al personal, pagos a proveedores y conciliaciones bancarias.

En lo que respecta a los riesgos financieros, asociados principalmente a la administración de sus recursos disponibles, cabe señalar que la política de inversiones y/o financiera aún se encuentra pendiente de elaboración y formalización, de manera a acompañar sus decisiones respecto a la colocación de sus disponibilidades en certificados de depósitos de ahorro.

Por su parte, en lo que concierne al desarrollo del manual de gobierno y control de tecnologías de la información (MGCTI), cuyo plazo de implementación total es el 30 de junio de 2021, según normativa, si bien no se han verificado avances al cierre evaluado, en el ejercicio anterior han elaborado un manual de funciones, con los roles y responsabilidades del personal de seguridad de la información (SI), además de definir los organigramas funcionales de los departamentos de tecnología de la información y de seguridad de la información, y han creado el comité de TI, entre otros.

El sistema informático utilizado por la Compañía es provisto por una firma local de reconocida trayectoria en el sector asegurador y diseñado de acuerdo con las normativas emanadas por el ente regulador. Además, la Compañía cuenta con un departamento de informática, encargado de brindar soporte a los usuarios.

Con relación a la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo según lo dispuesto por la Res. SS. SG. 111/10 y gestión de riesgos, no hemos visualizado avances considerables durante el ejercicio analizado.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

La cartera total de créditos de la Aseguradora ha alcanzado G. 25.203 millones al cierre de junio de 2020, con una variación de +7% con relación al ejercicio 2019. Al respecto, cabe señalar que los créditos técnicos vigentes han registrado un saldo de G. 18.664 millones, presentando una reducción del 9% respecto al año 2019, en tanto que los vencidos se han incrementado en 112% con respecto al ejercicio anterior, esto teniendo en cuenta el menor escenario económico que ha afectado tanto a empresas como a familias, debido a la crisis sanitaria a raíz de la pandemia.

No obstante, la Superintendencia de Seguros (SIS), como política de contingencia ante la situación mencionada a nivel nacional, ha establecido por medio de la Res. 106/20, la suspensión temporal de las provisiones de deudores por premios (DxP) para las Compañías de Seguros hasta el 30 de junio 2020. En este sentido, el porcentaje que la Compañía ha dejado de provisionar ha sido de 24,1% con relación a su utilidad neta del ejercicio, siendo el importe de G. 1.958 millones.

Por lo tanto, al relacionar los créditos técnicos vencidos con los totales, incluyendo las provisiones, se obtiene un ratio de 25,9%, muy por encima de lo obtenido el año anterior (13,1%). De igual manera, sin tener en cuenta las provisiones, el ratio crece hasta el 39,3%, superior a lo registrado al cierre de junio 2019 (29,4%).

Asimismo, el ratio que relaciona la cartera de DxP vencidos con el DxP total, ha arrojado un indicador de 41,7%, superior al obtenido al cierre de 2019 (31,3%).

Si bien el aumento de la morosidad está relacionado en parte con la actual coyuntura, se observan oportunidades de mejoras vinculadas con respecto a la gestión de cobranzas, lo cual permitirá el logro de mejores resultados (afectados por las provisiones) y una mayor flexibilidad financiera (aumento en las disponibilidades).

### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2020	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
ROA	9%	9%	2%	-7%	1%	3%
ROE	26%	37%	6%	-20%	3%	10%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	8%	7%	-6%	-11%	-2%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	6%	8%	8%	0%	3%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	14%	14%	2%	-10%	1%	4%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	14%	13%	-11%	-16%	-4%	-1%

Respecto al comportamiento de su rentabilidad, sus ratios financieros ROA y ROE han sido de 9% y 37%, respectivamente, mostrando una mejora considerable con relación al ejercicio anterior, superando el nivel de mercado respecto al ROE y equiparando el del sistema asegurador en cuanto al ROA (ROA 9% y ROE 26%).

La mejora en los ratios es producto del logro de una utilidad técnica neta luego de varios años de registrar pérdidas, pasando de G. -3.521 millones (junio/2019) a G. 4.338 millones al cierre analizado. Esto se ha dado principalmente por el incremento en los ingresos técnicos de producción de 7% (G. 3.937 millones) hasta alcanzar G. 60.145 millones, la disminución de los siniestros netos ocurridos en 16,3% (G. 4.130 millones) hasta G. 21.236 millones y la disminución de los gastos de producción en 7% (G. 874 millones).

Luego, el mantenimiento de las ganancias por inversiones entre el ejercicio 2019 y 2020 (G. 4.726 millones vs. G. 4.587 millones), han colaborado con la utilidad neta del ejercicio, que ha sido de G. 8.133 millones, con un importante incremento respecto a un año antes cuando ha sido de G. 1.307 millones.

Así, los ratios que evalúan el resultado de la estructura técnica han mejorado con relación a años anteriores cuando eran negativos. El índice que relaciona el resultado técnico con las primas directas ha alcanzado 7%, y el que vincula a la estructura técnica con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha sido de 13%. Ambos ratios muestran una mejora importante, con porcentajes cercanos a la media de mercado.

Asimismo, el indicador que compara la estructura financiera con las primas directas ha resultado en 8%, manteniéndose similar al ratio del cierre anterior y por encima del promedio de mercado, lo cual se justifica considerando la utilidad por inversiones obtenida al cierre de junio de 2020 que se ha mantenido estable con relación al ejercicio anterior.

Por último, el indicador que relaciona el resultado del ejercicio con las primas devengadas ha presentado una mejor performance que el año anterior (14% vs 2%), a raíz de la utilidad del ejercicio alcanzada, ubicándose al mismo nivel de la media de mercado.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2020	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	19%	22%	22%	22%	23%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	25%	27%	27%	35%	25%	23%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	43%	45%	57%	45%	44%

Con relación a la eficiencia de gestión, la Compañía ha registrado un similar desempeño que el periodo anterior, con mínimas variaciones y cuyos ratios se muestran cercanos a la media de mercado. En primer lugar, el ratio que compara los gastos de producción con las primas directas ha alcanzado 19%, mejorando respecto a un año antes, y posicionándose favorable en comparación con el mercado (ambos ratios de 22%). Esto debido al aumento de las primas directas, mientras que los gastos por intermediación se han reducido.

La relación entre los gastos de explotación y las primas devengadas (27%) se mantuvo estable con relación al cierre del ejercicio 2019, y próximo al promedio del mercado (25%). Esto se justifica observando el comportamiento de los gastos de explotación en los últimos cinco ejercicios analizados, los cuales, salvo el periodo 2018, no mostraron variaciones importantes. Las erogaciones relacionadas con los salarios al personal y las remuneraciones a directores representan un porcentaje considerable con respecto al total de los gastos de explotación (40%).

En cuanto al ratio que combina los gastos operativos (producción y explotación) con respecto a las primas directas más las rentas por inversiones, ha decrecido levemente llegando al 43%, aproximándose a la media del mercado (42%).

Si bien los gastos mencionados se han mantenido sin variaciones significativas consumen la totalidad de la utilidad técnica bruta en los últimos años, por lo que cobra relevancia un continuo control sobre los mismos, de manera a mantener adecuados márgenes técnicos.

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2020	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	28%	30%	32%	38%	28%	50%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	133%	147%	166%	177%	173%	180%
PASIVO/PATRIMONIO NETO	132%	186%	258%	289%	190%	222%

Al cierre del ejercicio analizado, los indicadores de apalancamiento han tenido un mejor desempeño con respecto al año anterior, aunque aún se mantienen superiores a los promedios del mercado, justificado por el aumento del patrimonio neto en 37% principalmente por el mayor resultado del ejercicio 2020 (G. 8.133 millones) y en menor medida por el incremento de los resultados acumulados en 20,7%.

En este sentido, cabe mencionar que la Aseguradora ha puesto en marcha un plan de fortalecimiento del patrimonio, incorporando la política de no distribución de dividendos hasta llegar a un capital acorde al comportamiento de su negocio.

Tal es así, que el ratio financiero que vincula las deudas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha registrado un índice del 30%, favorable con respecto al ejercicio anterior, y cercano a la media de mercado (28%).

Por otra parte, el ratio que mide la relación existente entre las primas directas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros ha disminuido hasta 147%, inferior al registrado a junio 2019 (166%), pero por encima del promedio de mercado (133%).

Finalmente, el ratio que compara el pasivo de la Compañía con el patrimonio neto, ha tenido en los últimos dos años una disminución progresiva y significativa al cierre de junio 2020, pasando de 258% registrado en junio 2019 a 186% en este último cierre. No obstante, se mantiene superior al promedio de la industria (132%).

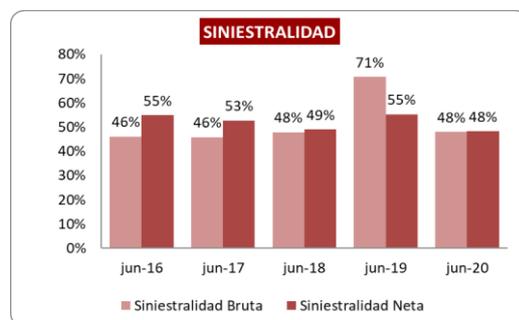
## SINIESTRALIDAD

La Compañía ha mantenido ratios de siniestralidad relativamente estables en los últimos años, a excepción del ejercicio 2019, obteniendo al cierre de junio de 2020 un índice de 48% tanto en siniestralidad bruta como neta, si bien se mantienen por encima de la media de mercado (SB 43% y SN 37%). Al cierre del ejercicio 2019, los ratios se mostraron desfavorables a consecuencia de un importante siniestro ocurrido en el ramo de caución. Sin embargo, al cierre del ejercicio 2020, una considerable reducción de los siniestros netos en 16,3% (G. 4.130 millones) hasta alcanzar G. 21.236 millones, acompañado de un aumento en la producción de primas de 7% (G. 3.937 millones), han posibilitado la mejora en los ratios mencionados.

El ramo de automóviles se destaca por tener el mayor gasto por siniestros directos con el 71,7%, luego la sección de caución con el 17,8%, mientras que las demás secciones, muestran proporciones poco significativas que en conjunto conforman el restante 10,5%. La siniestralidad bruta en la sección de automóviles ha disminuido de 52,4% a 51,2% al cierre analizado, siendo la utilidad técnica neta de dicha sección de G. 3.443 millones (vs. G. 1.389 millones un año antes).

Cabe destacar que la actual crisis sanitaria a nivel país, a raíz de la pandemia del Covid-19, ha impactado en el normal funcionamiento de la industria aseguradora, generando, entre otros hechos, la disminución en la cantidad de denuncias por siniestros por la escasa circulación de vehículos durante el confinamiento, disminuyendo los gastos por siniestros en el ramo de automóviles.

Finalmente, si bien la Compañía pudo finiquitar juicios por siniestros de gran cuantía, continúa manteniendo litigios recientes y de antigua data, algunos de ellos con montos significativos.



## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2020	30/06/20	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	121%	98%	85%	84%	77%	93%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	916%	619%	739%	654%	561%	600%

Los ratios de cobertura de la Compañía han mostrado una distinta performance con respecto a los registrados en el cierre anterior, y se mantienen por debajo de sus pares.

Por un lado, el ratio que determina la relación entre las disponibilidades e inversiones con las deudas con asegurados e intermediarios, otras deudas técnicas y compromisos técnicos, muestra un aumento en relación al cierre anterior (98% cierre 2020 vs 85% cierre 2019), siendo el más alto con respecto a los ratios obtenidos en los últimos cinco ejercicios analizados. Esto es producto de un incremento en los niveles de la cartera de inversiones y la disminución de los compromisos técnicos. No obstante, si bien el indicador es razonable, aun se muestra inferior en relación con la media de mercado.

Por su parte, el segundo indicador que incluye estos mismos conceptos a excepción de los compromisos técnicos ha desmejorado en comparación con el ratio del ejercicio anterior, pasando del 739% (cierre 2019) a 619% (cierre 2020), y se mantiene en un nivel inferior en relación a la media de la industria aseguradora. Lo antes mencionado, se debe principalmente al incremento de las deudas con asegurados, intermediarios y otras deudas técnicas.

Por todo lo expuesto, se considera relevante una continua gestión de cobranzas, que le permita lograr mayor liquidez financiera y así respaldar sus compromisos y obligaciones.

**MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA**

<b>MARGEN DE SOLVENCIA</b>	<b>30/06/20</b>	<b>30/06/19</b>	<b>30/06/18</b>	<b>30/06/17</b>	<b>30/06/16</b>
SETIEMBRE	2,29	2,37	2,85	1,90	2,43
DICIEMBRE	2,38	2,22	2,56	2,57	2,44
MARZO	2,34	2,34	1,82	2,48	2,28
JUNIO	2,85	2,15	2,17	2,63	2,48

La tendencia del margen de solvencia de El Comercio ha variado en los últimos cinco periodos analizados, registrando un coeficiente del 2,85 al cierre de junio 2020 (vs. 2,15 un año antes), manteniéndose por encima de lo establecido por las disposiciones regulatorias del ente contralor (mínimo establecido igual o superior a 1).

Con relación al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), que exigen constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía ha cumplido con la normativa establecida por el regulador, registrando un superávit de G. 121 millones al cierre analizado.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2020</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>70.808</b>	<b>66.698</b>	<b>67.888</b>	<b>61.785</b>	<b>70.019</b>
Disponibilidades	3.969	3.756	3.801	2.889	4.243
Inversiones	38.280	32.725	30.526	27.092	32.505
Créditos Técnicos Vigentes	18.664	20.531	24.632	21.179	22.026
Créditos Administrativos	2.586	2.446	1.606	2.427	3.251
Gastos Pagados por Adelantado	1	1	2	2	5
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	185	185
Activos Diferidos	7.307	7.239	7.320	8.010	7.804
<b>Activo no corriente</b>	<b>15.114</b>	<b>11.375</b>	<b>11.073</b>	<b>11.170</b>	<b>8.703</b>
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	6.539	3.082	2.889	2.978	7.908
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	8.561	8.272	8.151	8.122	725
Activos Diferidos	14	21	33	70	71
<b>Total Activo</b>	<b>85.922</b>	<b>78.074</b>	<b>78.961</b>	<b>72.955</b>	<b>78.723</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>30/06/2020</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>49.205</b>	<b>56.247</b>	<b>51.181</b>	<b>43.503</b>	<b>49.003</b>
Deudas con Asegurados	1.065	491	930	1.366	1.390
Deudas por Coaseguros	816	765	713	634	624
Deudas por Reaseguros	4.817	5.073	5.481	3.099	8.982
Deudas con Intermediarios	3.090	2.545	2.591	2.527	2.939
Otras Deudas Técnicas	2.673	1.900	1.726	1.454	1.792
Obligaciones Administrativas	4.116	4.483	8.486	2.022	2.012
Provisiones Técnicas de Seguros	25.283	26.010	25.575	25.957	26.340
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.204	11.908	2.665	3.288	1.825
Utilidades Diferidas	3.141	3.072	3.014	3.155	3.099
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>6.718</b>	<b>0</b>	<b>7.494</b>	<b>4.259</b>	<b>5.261</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	6.718	0	7.494	4.259	5.261
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo</b>	<b>55.923</b>	<b>56.247</b>	<b>58.675</b>	<b>47.761</b>	<b>54.264</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>30/06/2020</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>
Capital Social	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	11.622	11.176	10.877	10.486	10.246
Resultados Acumulados	5.244	4.343	9.563	9.028	7.061
Resultados del Ejercicio	8.133	1.307	-5.154	680	2.152
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>29.999</b>	<b>21.826</b>	<b>20.286</b>	<b>25.193</b>	<b>24.459</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>85.922</b>	<b>78.074</b>	<b>78.961</b>	<b>72.955</b>	<b>78.723</b>
<b>Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>30/06/2020</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>
Capitales Asegurados	30.186.324	25.392.123	22.017.225	21.378.747	22.136.984
Capitales Asegurados Cedidos	20.051.644	17.464.477	15.127.890	14.861.796	16.123.301
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	239.055	55.843	53.419	217.162	160.867
<b>Total Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>50.477.023</b>	<b>42.912.443</b>	<b>37.198.533</b>	<b>36.457.705</b>	<b>38.421.153</b>

Fuente: EEFF de la cía. remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2016/2020

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
<b>Ingresos de Técnicos de Producción</b>	<b>60.145</b>	<b>56.208</b>	<b>54.012</b>	<b>56.693</b>	<b>56.863</b>
Primas Directas	60.072	56.070	53.806	56.539	56.771
Primas Reaseguros Aceptados	73	138	206	154	93
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Egresos Técnicos de Producción</b>	<b>14.098</b>	<b>13.507</b>	<b>13.668</b>	<b>15.059</b>	<b>14.426</b>
Primas Reaseguros Cedidos	14.098	13.507	13.668	15.059	14.426
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Primas Netas Ganadas</b>	<b>46.048</b>	<b>42.701</b>	<b>40.344</b>	<b>41.633</b>	<b>42.437</b>
<b>Siniestros</b>	<b>32.507</b>	<b>45.603</b>	<b>33.328</b>	<b>30.038</b>	<b>29.904</b>
Siniestros	28.523	36.107	25.413	24.307	27.649
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	633	3.849	887	680	338
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	0	0	0	1.445	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.352	5.647	7.028	3.606	1.917
<b>Recupero de Siniestros</b>	<b>11.271</b>	<b>20.236</b>	<b>10.936</b>	<b>7.657</b>	<b>6.537</b>
Recupero de Siniestros	288	200	432	459	1.822
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	6.645	16.137	6.090	4.055	2.863
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	4.339	3.899	4.415	3.143	1.852
<b>Siniestros Netos Ocurridos</b>	<b>21.236</b>	<b>25.367</b>	<b>22.392</b>	<b>22.381</b>	<b>23.367</b>
<b>Utilidad/Pérdida Técnica Bruta</b>	<b>24.812</b>	<b>17.335</b>	<b>17.952</b>	<b>19.252</b>	<b>19.070</b>
<b>Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>10.218</b>	<b>10.443</b>	<b>10.999</b>	<b>11.437</b>	<b>10.170</b>
Reintegro de Gastos de Producción	5.312	6.020	5.244	5.659	5.628
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	3.705	3.242	3.025	3.333	3.210
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	1.201	1.180	2.730	2.445	1.332
<b>Otros Egresos Técnicos</b>	<b>30.691</b>	<b>31.298</b>	<b>34.720</b>	<b>31.959</b>	<b>29.402</b>
Gastos de Producción	11.591	12.465	11.638	12.284	13.338
Gastos de Cesión de Reaseguros	465	431	421	439	499
Gastos de Reaseguros Aceptados	191	0	69	175	0
Gastos Técnicos de Explotación	15.554	14.922	18.987	13.936	12.531
Constitución de Previsiones	2.890	3.479	3.605	5.124	3.034
<b>Utilidad/Pérdida Técnica Neta</b>	<b>4.338</b>	<b>-3.521</b>	<b>-5.770</b>	<b>-1.270</b>	<b>-161</b>
Ingresos de Inversión	8.079	7.343	3.886	5.939	7.801
Gastos de Inversión	3.492	2.617	4.039	4.156	5.336
<b>Utilidad/Pérdida sobre Inversiones</b>	<b>4.587</b>	<b>4.726</b>	<b>-153</b>	<b>1.783</b>	<b>2.465</b>
<b>Resultados Extraordinarios Netos</b>	<b>151</b>	<b>295</b>	<b>777</b>	<b>324</b>	<b>193</b>
<b>Utilidad/Pérdida antes del Impuesto</b>	<b>9.076</b>	<b>1.500</b>	<b>-5.146</b>	<b>837</b>	<b>2.497</b>
Impuesto a la renta	943	192	8	157	345
<b>Utilidad/Pérdida Neta del Ejercicio</b>	<b>8.133</b>	<b>1.307</b>	<b>-5.154</b>	<b>680</b>	<b>2.152</b>

Fuente: EEFF de la cía. remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2016/2020

## **ANEXO I**

**Nota:** El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el ejercicio 2015/2016 hasta el ejercicio 2019/2020, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los Indicadores Cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los Indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

EL COMERCIO PARAGUAYO S.A. Compañía de Seguros Generales, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3899/09 y la Resolución CNV CG N° 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

### **INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:**

1. Estados Contables y Financieros Anuales, Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2015/2016 hasta el ejercicio 2019/2020.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

### **ANÁLISIS REALIZADO**

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago que tiene la Compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la Compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico.

**ANEXO II**

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la Compañía **El Comercio Paraguayo S.A. Compañía de Seguros Generales**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3899/09 y Resolución CNV CG N.º 6/19.

EL COMERCIO PARAGUAYO S.A.	1º CALIFICACIÓN 31/10/2016	1º ACTUALIZACIÓN 03/11/2017	2º ACTUALIZACIÓN 29/06/2018	3º ACTUALIZACIÓN 29/10/2018	4º ACTUALIZACIÓN 30/10/2019
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	pyBBB	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

**Fecha de 5ª actualización:** 29 de octubre de 2020.

**Fecha de publicación:** 02 de noviembre de 2020.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2020.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

**Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |**

**Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)**

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
EL COMERCIO PARAGUAYO S.A. CÍA. DE SEGUROS GENERALES	pyBBB	ESTABLE
<p>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.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución CNV CG N° 6/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

Elaborado por:

**María Sol Duarte**

**Analista de Riesgos**