| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| 9-10-26 | BBB-py | Estables |
| 14-10-25 | BBB-py | Estables |

# FELLER RATE MANTIENE EN "BBB-py" LAS OBLIGACIONES DE SEGUROS DE EL COMERCIO PARAGUAYO. TENDENCIA "ESTABLE".

14 OCTUBRE 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

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

La ratificación de la calificación asignada a El Comercio se basa en su actual perfil financiero y de negocios, contando con capacidades suficientes para su operación y para el cumplimiento normativo exigido.

La propiedad de la aseguradora está concentrada en la familia Elizeche, cuyos principales accionistas participan en la administración a través del directorio.

La aseguradora cuenta con más de 70 años de historia en el mercado asegurador del país, siendo la más antigua del mercado. La estructura administrativa es muy simple y funcional, concentrando sus actividades comerciales y técnicas en sus principales ejecutivos.

La oferta de productos considera riesgos para personas, grupos familiares o empresas. Abarca, entre otros, protecciones de Automóviles, Caución, Aviación, TRC, Robo, Incendio y RC. Ello considera también reaseguro activo como alternativa de crecimiento.

Al cierre del ejercicio 2025/2026, la aseguradora reportó una producción de G. 46.835 millones, contrayéndose un 9,2% nominal con respecto al ejercicio anterior. Su participación de mercado alcanza un 1,0%, situándose en el grupo de compañías familiares de menor tamaño.

Visto por línea de negocios, la aseguradora mantiene una participación de relevancia en la sección de RC, alcanzando una cuota del 6,8% del mercado. En Automóviles, su principal generador de primas tiene una cuota del 1,6.

El Comercio presenta una estructura financiera muy trasparente y acorde con el perfil de las pólizas comercializadas. Su endeudamiento total llegó a 3,07 veces al cierre de junio 2026, logrando una mejora en el último año, gracias al avance del desempeño técnico y a la menor carga por provisiones. Su apalancamiento técnico alcanzó las 2,1 veces (PRN/Patrimonio), reportando una caída en el último año acorde con la producción. Con todo, sus niveles de apalancamiento se mantuvieron por sobre de la media comparable de la industria.

Al cierre de junio de 2026, el portafolio de inversiones más disponible de la aseguradora era de G.27.767 millones. Sus inversiones son principalmente financieras, contando con una diversificación y calificaciones satisfactorios. Las colocaciones en dólares son parte relevante de su portafolio, lo que incide significativamente en el último año sobre su desempeño.

La aseguradora mantiene niveles adecuados de cumplimiento normativo, aunque expuestos a fluctuaciones de mercado y a la ocurrencia de grandes siniestros. Según cifras proporcionadas por la administración, al cierre de junio 2026 la aseguradora presentaba un Patrimonio Propio no Comprometido de G. 13.120 millones, cubriendo satisfactoriamente su obligación de Margen de Solvencia Mínimo Requerido en 1,87 veces. La cartera de inversiones representativas alcanzaba G. 31.970 millones, contra una obligación de fondos invertibles de G. 26.425 millones. Adicionalmente, contaba con activos suplementarios por G. 9.180 millones.

Durante el último año se observó una mejora importante sobre su desempeño técnico, recogiendo el trabajo realizado en años anteriores para depurar su cartera vigente y

fortalecer el proceso de suscripción y liquidación de siniestros. No obstante, la fuerte apreciación del guaraní en el periodo absorbió esta mejora, contrayendo la utilidad del periodo.

Al cierre del ejercicio 2025/2026 la aseguradora reportó un resultado técnico bruto de unos G. 18.123 millones, con una leve mejora respecto al periodo anterior, a pesar de presentar una menor producción. Por su parte, el retorno por inversiones (directo) mostró un déficit de G.1.240 millones, compensado por otros resultados extraordinarios, por ganancias operativas y venta de bienes. Así, el resultado no técnico alcanzó apenas G. 149 millones, contra G. 2.716 millones del ejercicio anterior.

La gestión técnica de la aseguradora se sustenta en la estructura operacional propia, realizando algunas mejoras en los últimos años en términos de su equipo comercial y consultorías, para la implementación de mejores prácticas en la suscrición y gestión de siniestros.

Durante este ejercicio, el margen técnico se ubicó en un 53,1%, logrando una mejora respecto al ejercicio anterior, manteniendo tasas de siniestralidad directa y retenida controladas. A pesar de la contracción en la producción, la ausencia de siniestros de magnitud, junto con una menor carga por gastos de producción y por previsiones, permitieron obtener un margen positivo, por G. 190 millones.

La retención promedio alcanzó al 70%, nivel que combina una retención del 100% en diversas secciones atomizadas, con el 20% en secciones de perfiles menos homogéneos. Acorde con la composición de primas, su principal carga de siniestros corresponde a reclamaciones de Automóviles, enfrentando también algunos eventos de mediana magnitud en RC y Transporte.

## TENDENCIA: ESTABLE

La actual calificación reconoce los actuales desafíos que enfrenta El Comercio para asegurar su perfil de solvencia en el mediano y largo plazo. Un mayor endeudamiento relativo, junto con una decreciente base de inversiones y de primas, sitúan a la aseguradora en una posición sensible y altamente expuesta a ciclos de mercado. Se mantienen los factores de riesgo asociados a la alta volatilidad de sus resultados técnicos, como también los desafíos comerciales y de eficiencia que permitan dar estabilidad a la base patrimonial.

A favor de la aseguradora, los resultados equilibrados del último año, junto con el cumplimiento de sus indicadores normativos, permiten mantener la categoría de calificación con una tendencia "Estable".

Hacia adelante, mejoras significativas sobre su base patrimonial, sobre sus productividad y capacidad de generación, manteniendo adecuados resguardos sobre su cartera de riesgos darán paso a una mejora en la calificación. Por el contrario, la ocurrencia de nuevas pérdidas técnicas relevantes o deterioros sobre sus niveles de cumplimiento normativo, podrían dar paso a una caída por debajo del grado de inversión.

Contacto: Enzo De Luca - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad