	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
19-10-23	A+py	Estables
27-10-22	A+py	Fuerte (+)

FELLER RATE ASIGNA CALIFICACIóN “A+py” A SEGURIDAD COMPAñíA DE SEGUROS. LA TENDENCIA CAMBIA A "ESTABLE".

30 OCTUBRE 2023 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate ratificó en “A+py” la calificación asignada a las obligaciones de Seguridad S.A. Compañía de Seguros. (Seguridad Seguros). La tendencia de la calificación cambió a “Estable”

La confirmación de la calificación asignada a la solvencia de Seguridad Seguros se sustenta en su satisfactorio perfil de negocios y posición competitiva, junto a una comprometida parrilla de accionistas. Asimismo, son relevantes la eficiencia de su perfil financiero, el respaldo de sus reservas de seguros y el soporte de sus reaseguradores.

El Grupo Seguridad es una empresa familiar, con capitales totalmente paraguayos. Sus miembros participan activamente en la administración superior, lo que debería cambiar al aplicar la nueva normativa de seguros.

La administración de la aseguradora se caracteriza por un conjunto muy completo de funciones supervisoras y ejecutoras de las responsabilidades propias de la actividad. La estructura organizacional es muy innovadora y obedece a una división por negocios, asignando total responsabilidad por la gestión comercial y técnica a cada grupo de colaboradores según su especialidad de negocios.

Desde sus inicios, Seguridad estuvo autorizada para operar en seguros patrimoniales y en vida individual. Hasta la fecha, la aseguradora ha basado su desempeño competitivo en una sólida y coherente estrategia de crecimiento orgánico, diversificado y equilibrado. Cuenta con una amplia oferta de productos, destacando automóviles, vida, seguros agroindustriales, transporte, multiriesgos, seguros hogar y comercio, cauciones, robo, RC y aeronavegación. La capacidad de reaseguro contractual y facultativo es otro factor diferenciador, logrado a través de una larga trayectoria de vínculos comerciales con el mundo global.

Hasta el año 2018, la producción de Seguridad se mantuvo relativamente estacionaria, en torno a los Gs.100.000 millones logrando una participación de mercado del 4,5% y la sexta posición. A junio 2022 alcanza su máximo histórico, con un 5,5% del mercado. A esa fecha, sus carteras más significativas eran Automóviles, con el 38%; Vida, con 27%; Transportes, con 13%; e Incendio, con 9%. A junio de 2023, la cartera devengada se redujo en un 15%. Producto de las presiones del segmento Bancaseguros, la cartera devengada de Vida se redujo en cerca de Gs.22.000 millones, en tanto que, deficitarios resultados de ciertas carteras colectivas de Automóviles obligaron a reducirla en unos Gs.12.000 millones anuales.

La estructura financiera se caracteriza por una diversificada fuente de recursos de respaldo, entre inversiones, créditos técnicos y soporte de reaseguro, además de bienes raíces de uso propio. Una alta tasa de cesión de riesgos se refleja en importantes activos diferidos y pasivos técnicos, destacando las reservas de riesgos en curso y por primas por pagar al reasegurador. Históricamente, el endeudamiento total se ha mantenido en torno a 2,7 veces, alcanzando un máximo de 3 veces en 2021. Ello es coherente con la relevancia del reaseguro por pagar, la reserva de riesgos en curso, obligaciones con asegurados por devoluciones y por siniestros liquidados por pagar. Producto de la reducción de negocios y del fortalecimiento de las reservas patrimoniales, en 2023 este *leverage* se redujo a 2,2 veces.

La cartera alcanza unos Gs.42.000 millones, nivel muy estable en los últimos tres años. Está respaldada fundamentalmente por valores de renta fija, bienes raíces y en menor escala, en algunas acciones de sociedades anónimas. Este último corresponde a varias

propiedades, algunas destinadas a renta. El perfil de riesgo crediticio de las inversiones se distribuye en forma equilibrada en niveles en torno a "AA". Las inversiones en bienes de uso representan el 17% del activo total y el 56% del patrimonio, participación muy superior a la media de todo el mercado, de 5% y 13%, respectivamente.

Desde el punto de vista regulatorio, Seguridad gestiona muy metódicamente su representatividad de inversiones, PPNC y fondo de garantía. De esa forma, reporta niveles satisfactorios de diversificación, excedentes y coberturas representativas. A junio de 2023 se requiere cubrir fondos invertibles por Gs.33.000 millones, contando con activos representativos por Gs.39.500 millones, una cobertura de 1,2 veces y excedentes por Gs.6.500 millones. Cuenta además con activos suplementarios por Gs.40.000 millones, respaldados por créditos técnicos e inmuebles.

Entre 2020 y 2022, la capacidad generadora de Seguridad permitió retornos patrimoniales en torno al 16% anual. Hasta 2022, su índice de gasto explotación a primas llegaba a 14%, destacable eficiencia entre las aseguradoras de mayor tamaño relativo. No obstante, como resultado de la reducción del primaje y un empeoramiento de la siniestralidad, en el año 2023 su resultado técnico se redujo visiblemente, afectando la rentabilidad patrimonial del año.

A lo largo de los años la cartera de seguros ha ido reflejando un aumento de los costos de siniestros, siendo el agro seguro, incendio y automóviles, los segmentos de más impacto. La siniestralidad bruta global aumentó desde un 42% en 2019, hasta un 61% en 2023. En tanto que, para la retención, la siniestralidad neta se incrementó desde 38% en 2019 hasta un 43% en 2023.

Un sólido soporte contractual y facultativo da forma al programa de reaseguro, que combina contratos proporcionales con operativos, protegiendo satisfactoriamente el patrimonio. Cuenta con el apoyo de reaseguradores de amplio renombre en el mercado internacional, que, además, entregan soporte facultativo, de *fronting* y de reaseguro catastrófico. A lo largo de los últimos años los resultados obtenidos por sus aliados han estado disminuyendo.

TENDENCIA: ESTABLE

A juicio de Feller Rate, los desafíos operacionales de una nueva plataforma continúan expectantes durante este año 2023. Paralelamente, se mantienen presiones de competitividad, producción, suscripción y siniestros, en particular para la sección de automóviles. Además, aunque muy resiliente, la economía de Paraguay sigue expuesta a ciclos de alzas de precios, volatilidad cambiaria y riesgos climáticos, que suponen presiones sobre la actividad aseguradora y sus reaseguros.

La tendencia "Estable" reconoce que, frente a este conjunto de riesgos, Seguridad cuenta con adecuada capacidad para enfrentar este nuevo ciclo y recuperar su potencial generador. Así, transitando por este complejo periodo se reevaluará la calificación y tendencia.

Con todo, el perfil financiero de la aseguradora muestra mayor solidez, recogiendo menores niveles de apalancamiento junto al soporte crediticio de su reaseguro. Un eventual deterioro de carácter permanente de estos fundamentos podría derivar en una baja de la calificación.

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