

	Oct 2019	Sept 2020
Solvencia	AApy	AApy
Tendencia	Estables	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

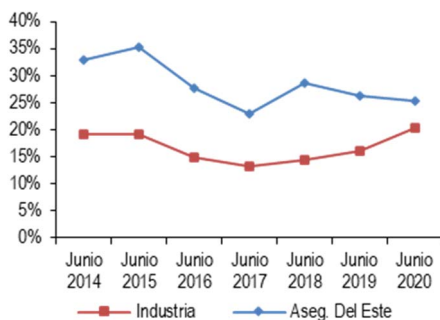
Millones de guaraníes.

Jun-2018 Jun-2019 Jun-2020

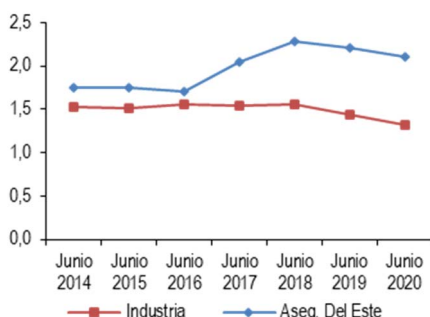
Prima Directa	271.104	308.033	336.398
Resultado Técnico Neto	25.466	24.483	27.099
Resultado del Ejercicio	29.398	29.793	32.171
Total Activos	336.110	364.289	395.166
Inversiones	109.726	150.695	163.809
Patrimonio	102.358	113.635	127.034
Part. de Mdo (PD)	11,1%	11,9%	12,2%
Siniestralidad Neta	32,7%	31,9%	29,2%
Gasto Exp. / PD	11,0%	11,5%	12,3%
Rentabilidad Inversiones	6,3%	5,3%	5,0%
Rentabilidad Patrimonial	28,7%	26,2%	25,3%

Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 757-0423

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Aseguradora del Este S.A. de Seguros (AESA) se sustenta en su sólida posición competitiva, altos niveles de eficiencia operacional y satisfactoria experiencia de su administración. Cuenta además con sólidos soportes de solvencia y de inversiones de respaldo regulatorio, junto a un eficiente y diversificado soporte de reaseguro.

La aseguradora pertenece a la familia Ribeiro Leoz, grupo inversionista con importantes activos y operaciones en diversos sectores de prestadores de servicios clínicos de salud y de carácter comercial.

AESA administra una cartera altamente diversificada, con posiciones relevantes en la bancaseguros, agentes y oficinas regionales. Vida Colectivo, Automóviles, Riesgos Varios, y Robo, son sus principales fuentes de producción. Cuenta con un sólido soporte operacional y una estructura organizacional madura, capaz de desarrollar sus operaciones con alta calidad y confiabilidad. Ello le ha permitido alcanzar importantes vinculaciones con canales masivos bancarios, además de una satisfactoria red de cobertura geográfica.

En sus segmentos relevantes AESA mantiene satisfactorias participaciones de mercado, logrando un 12% global y el segundo lugar del ranking por producción.

Un sólido compromiso en la gestión técnica, en las capacidades operacionales y en el frente de servicios a sus asegurados dan forma a un desempeño técnico históricamente positivo y generador de utilidades basadas esencialmente en la rentabilidad técnica.

La eficiencia operacional es una permanente fuente de gestión y fortalecimiento, debiendo hacer frente a recurrentes presiones de mercado, sobre sus canales y desde la regulación. La fidelidad de sus canales se basa en buena medida en la capacidad que ha logrado AESA para responder a cabalidad con las exigencias operacionales de sus socios. Demandas en innovación, conectividad,

rapidez de respuesta, documentación adecuada y transparencia en las coberturas forma parte de los permanentes desafíos organizacionales.

Su rentabilidad patrimonial es sólida y capaz de generar una sana política de dividendos a sus accionistas, logrando, de paso mantener una conservadora base de capitalización, de respaldo al crecimiento y a la solvencia.

Su estructura financiera es muy eficiente y sólida, disponiendo de amplios recursos excedentarios, de respaldo a sus obligaciones de seguros y reaseguros. El perfil crediticio de sus inversiones es coherente con la clasificación asignada y mantiene baja exposición a dolarización. En resumen, la solvencia regulatoria se reporta muy sólida y excedentaria. Sus provisiones técnicas de seguros son relevantes, pero coherentes con el perfil atomizado de sus obligaciones retenidas.

Tendencia: Estable

En el actual escenario los principales desafíos de todas las aseguradoras dicen relación con los efectos de un recrudescimiento de la pandemia y cierre de las actividades productivas, con debilitamiento de la producción y de la cobranza. Alzas en siniestros de algunas secciones podrían generar una presión adicional sobre resultados. La liquidez es también una preocupación complementaria.

Con todo, Feller Rate mantiene la tendencia "Estable" para la calificación asignada a AESA. Ella se basa en la solidez de su estrategia y en los altos soportes excedentarios, de liquidez, reaseguro e inversiones, que la caracteriza. No obstante, eventuales deterioros significativos de su perfil financiero podrían dar paso a una revisión a la calificación.

Ante este escenario de pandemia Feller Rate mantendrá una revisión permanente sobre los resultados mensuales del sector asegurador.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Satisfactoria estrategia de crecimiento.
- Importante soporte de inversiones representativas.
- Satisfactorio soporte de reaseguro.
- Alto soporte patrimonial y de solvencia.
- Eficiente escala de gastos.

Riesgos

- Industria altamente competitiva.
- Riesgos de renovación y concentración.
- Desafío del crecimiento con rentabilidad y eficiencia.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Riesgos de la pandemia y cuarentena.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Sólida capacidad de administración de negocios masivos para la banca seguros forma parte relevante de su accionar competitivo.

Propiedad

Iniciada en 1992 en Ciudad del Este, la aseguradora traslada su matriz a Asunción en 2003, año en que la familia Ribeiro Leoz adquiere un importante paquete accionario. Hoy, AESA cuenta con unos 27 años de historia, perteneciendo a un conjunto de 10 accionistas, entre los que destaca la familia Ribeiro Leoz con el 80% de la propiedad. La familia participa en el control ejecutivo de la aseguradora, a través de su presidencia y vicepresidencia ejecutiva.

La Familia Ribeiro Leoz administra otras inversiones, destacando el Sanatorio Migone y NL Pharfma, entre sus principales inversiones en servicios de seguros y de salud del país.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que AESA no mantiene relación crediticia relevante con el conjunto de empresas del Grupo Ribeiro Leoz. En total, los seguros contratados por empresas o personas relacionadas no superan los G.900 millones en primas anuales.

El soporte patrimonial contingente que la aseguradora pudiera requerir eventualmente está respaldado por el grupo familiar fundamentalmente.

Por su parte, de acuerdo con la definición de grupo financiero de la regulación vigente, AESA no representaría un grupo financiero de riesgo sistémico con las empresas familiares. En otras palabras, no se aprecian riesgos de contagio, de potencial relevancia en los actuales escenarios de crisis económica.

Administración

Foco en funciones fundamentales y en fortaleza operacional.

La aseguradora cuenta con una administración muy sólida y una estructura organizacional eficiente, enfocada en mantener el más alto soporte operacional que sus canales y asegurados exigen. Además, se caracteriza por una satisfactoria respuesta a las crecientes exigencias regulatorias.

La administración de la aseguradora es liderada por su Directorio, constituido por el señor Víctor Andres Ribeiro, la señora Maria Celeste Leoz de Ribeiro, el Doctor Carlos Alfieri H. y, el Licenciado Alcides Fariña, ejecutivo de larga trayectoria en la aseguradora y en el mercado, que, además, es responsable de la gerencia general.

AESA dispone de cuatro gerencias de línea: Comercial, de Producción, de Siniestros, más Administrativa Financiera. Dispone, además, de un Asesor Legal. Cada gerencia funcional cubre áreas específicas del ciclo asegurador y de reaseguros. Así, bajo esta estructura son cubiertas todas las funciones relevantes que la aseguradora debe desarrollar frente a sus canales y asegurados. Las operaciones son supervisadas desde la gerencia de producción. Actualmente, las funciones informáticas/tecnológicas son dirigidas desde una gerencia especializada, en tanto que la gestión de recursos humanos recae en la gerencia de administración financiera.

Tal como ocurre con la gran mayoría de las entidades de seguros del mercado de Paraguay, la aseguradora cuenta con la plataforma tecnológica Sebaot, lo que le permite contar con permanentes reevaluaciones y mejoras. Cuenta, además, con un oficial de cumplimiento y con un staff de auditoría interna, ambos dependientes del directorio.

Conforme crece su producción y volúmenes de operaciones, la dotación se ha ido consolidando, así como sus oficinas principales. AESA dispone de una planta de oficinas propias de alta calidad y perfil. Su modelo de negocios es muy intensivo en tecnología y soporte operacional. Su estrategia contempla, entre otros objetivos, continuar su diversificación de canales, fortalecimiento de la red territorial y de las tecnologías de apoyo.

La aseguradora cuenta con sistemas de conectividad vía aplicaciones móviles con asegurados y corredores, así como de declaración de siniestros, lo que la inserta en el mundo de la accesibilidad vía web.

Anualmente se realizan auditorías externas y de revisión de control interno. No se conoce de observaciones relevantes a sus sistemas de contabilidad y operaciones o de sanciones regulatorias en proceso. La necesidad de mantener una alta cuota de confiabilidad frente a sus canales marca el compromiso de su administración en la solidez de sus sistemas operativos y tecnológicos.

— RESGUARDOS FRENTE AL COVID19.

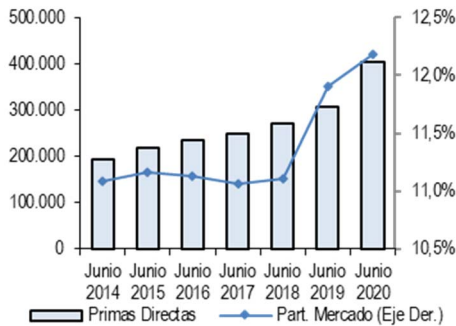
Enfrentada a la pandemia, desde marzo 2020, todas las aseguradoras debieron entrar a operar mediante turnos de plantillas y en modo remoto, siguiendo las instrucciones aplicables a todo el sistema financiero del país. Se fortalecieron las operaciones y el soporte tecnológico remoto, dotando a cada colaborador de equipos notebooks y acceso a internet, que les permitieran desarrollar sus responsabilidades a distancia. Actualmente se trabaja en forma mixta, con cuadrillas de equipos que alternan el trabajo presencial con el desempeño remoto. Mientras tanto, la aseguradora consolida diversos procesos de testeo destinados a dar plena confiabilidad a la operación remota de los ciclos del seguro, muy relevante en ambientes de potencial aumento futuro de los efectos de la pandemia. Un riesgo potencial relativo a la operatividad remota dice relación con la capacidad del país en cuanto a confiabilidad de los proveedores de internet y de la energía eléctrica domiciliaria.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

Estrategia

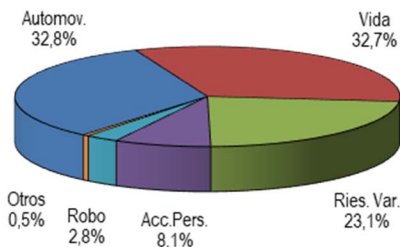
Foco en canales masivos y bancaseguros marcan sus desafíos de crecimiento y rentabilidad. Mantiene una sólida relación de incentivos con sus canales fortaleciendo la fidelidad de largo plazo con sus canales.

Prima Anual y Participación de Mercado



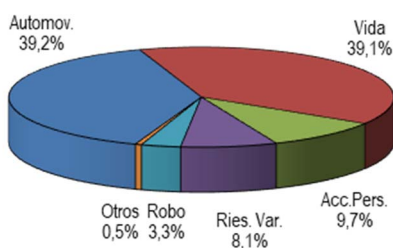
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2020



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2020



Autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida individual, la aseguradora basa su desempeño competitivo en una sólida y coherente estrategia de desempeño, tanto interno como de cara al mercado. Su modelo de negocios está basado en una planificación estratégica reevaluada cada 5 años, cuyo foco competitivo es la diversificación y atomización de su perfil de riesgos asegurados, bajo un modelo muy consolidado, de suscripción, respaldo técnico y reaseguro. Entre otros aspectos, la estrategia prioriza el desarrollo de una alta capacidad tecnológica y operacional, destinada a responder a las exigencias de sus canales. El portafolio combina productos simples y de alta demanda, con coberturas mas sofisticadas, demandadas por sus clientes integrales. Cancelación de deudas por fallecimiento del deudor, seguros de vida, invalidez, accidentes personales, desempleo, forman parte de la parrilla relevante destinada a canales masivos y bancaseguros.

Seguros de riesgos técnicos, Responsabilidad Civil, Transporte, Aeronavegación y Caucción son, junto a Incendio forma parte de la oferta integral. Para ello dispone de capacidad de reaseguro con diversas facilidades. Los seguros de automóviles forman parte relevante de la oferta, apalancando la capacidad operacional disponible, a través de la captación de canales independientes tradicionales, de agentes y corredores, así como de su red de oficinas.

El plan estratégico de AESA se apoya en diversos pilares. Entre ellos, la cobertura territorial, la solidez de la marca, la diversificación de canales y la venta directa. Desde su arribo a Asunción parte de los esfuerzos competitivos se han centrado en la permanente apertura de nuevas oficinas y agencias regionales, contando actualmente con unas 11 sucursales.

Un factor de presión sobre su fortaleza operacional es la alta tasa de reclamos que suelen enfrentar los canales masivos y de bancaseguros, que obliga a redoblar los esfuerzos en respuesta operativa, transparencia y equidad frente a los asegurados. Con ello, se ha dado forma a la fidelización entre canal de distribución y aseguradora.

Posición competitiva

Cartera de negocios satisfactoriamente diversificada, aunque expuesta a presiones de renovación y concentración de canales.

A través de los años los ingresos y la participación de mercado de AESA ha ido creciendo muy sostenidamente, en línea con una fuerte dinámica de expansión en sus principales líneas de negocios. Sólo al cierre de junio 2016 se apreció un cierto rezago en algunas líneas masivas, destacando en todo caso, la expansión del rubro automóviles. Así, entre 2012 y 2019 la participación de mercado subió desde un 8% hasta cerca de un 12%, basado sólo en crecimiento orgánico. Al cierre de junio 2020 se mantenía en 12, 2% su participación en primas directas totales.

La cartera global manifiesta una satisfactoria diversificación a junio 2020. Destacan automóviles con un 29% de la producción, Vida colectivo con un 30% y Riesgos varios (salud y desempleo), con un 23%. Otras carteras relevantes son Accidentes Personales con el 7,5% y Robo/asalto con el 3%. En suma, estas secciones representan el 92,5% de la producción. El resto de las carteras están distribuidas en Incendio, Transportes y Caucción, fundamentalmente. Esta última no es muy relevante, y está destinada a dar apoyo integral a aquellos asegurados clientes que lo requieran.

Un importante porcentaje de la cartera se focaliza en los seguros de protección de deudas por fallecimiento del deudor, cartera que es distribuida a través de diversos canales masivos, bancos, financieras y otras.

Destaca una importante institución bancaria de la plaza local, con operaciones de seguros vinculados a sus créditos comerciales, personales y tarjetas de crédito. Los canales masivos están potenciando su producción basada en la atomicidad de su demanda vinculante y en la capacidad operacional de AESA. La dependencia comercial y competitiva que pueden generar estos canales ha sido manejada históricamente con un alto compromiso en gestión, operatividad y conectividad, además de capacidad para flexibilizar e innovar. Los resultados históricos avalan la efectividad de la estrategia, que le ha permitido continuar desarrollando nuevos vínculos.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

La cartera de seguros de automóviles está distribuida por canales propios e intermediarios, lo que contribuye a diversificar la cartera y las presiones competitivas, alcanzando a unos 20 mil vehículos, y una participación del 8,3% (junio 2020) con la tercera posición del mercado, después de Mapfre y La Consolidada.

Así, para el cierre de junio de 2020 la aseguradora mantiene la segunda posición de mercado después de MAPFRE.

En Seguros Vida AESA alcanza al 25,3% de participación, siendo la primera aseguradora del mercado, seguida por Cenit, Patria y Consolidada, las que, con posiciones menores, cada una de ellas cuenta con acceso a canales masivos de relevancia.

En Riesgos Varios (salud y desempleo) su participación alcanza al 30,6%, siendo seguida mas atrás por Patria, Yacyretá y La Independencia. En los escenarios actuales estas carteras representan polos muy importantes de protección a los asegurados. AESA cuenta con unos 80 mil asegurados, muy importante cartera, que requiere de un alto compromiso ante la crisis sanitaria y económica. AESA ha respondido a esa responsabilidad comprometiendo su protección ante los riesgos de la pandemia, en conjunto con sus reaseguradores.

El ejercicio cerrado en junio 2020 fue bastante favorable en términos de producción y cobranza, logrando mantener niveles muy coherentes con sus objetivos corporativos. Con ello, se superaron las expectativas de un trimestre muy expuesto a la crisis económica generada por el confinamiento.

Para el segundo semestre las expectativas son menos favorables. Un recrudescimiento de los efectos de la pandemia expone al país a un nuevo cierre de actividades y de la economía, con profundos efectos en la actividad comercial y aseguradora. Las finanzas públicas se han visto afectadas por menores niveles de recaudación tributaria, lo que está limitando la capacidad de respuesta del gobierno. La agricultura, principal actividad del país, se esta viendo afectada por una larga sequia, que afecta el transporte y las cosechas.

En el intertanto, la administración de AESA ha aplicado medidas de apoyo a la gestión comercial, incluyendo, entre otros, aplazamientos, facilidades para las renovaciones y, mayores plazos de pago.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

PERFIL FINANCIERO

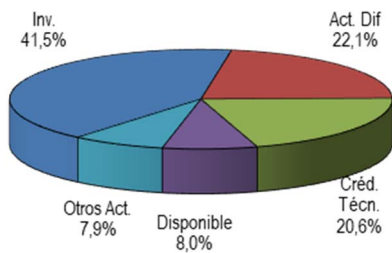
Evolución es coherente con el perfil de riesgos expuestos y calidad de sus activos de respaldo.

Estructura Financiera

Satisfactorio respaldo de sus obligaciones de seguros. Solvencia es coherente con el perfil de sus exposiciones y retenciones de riesgos.

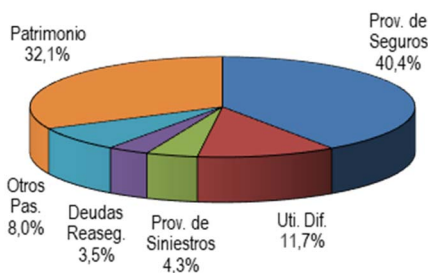
Estructura de Activos

Junio 2020

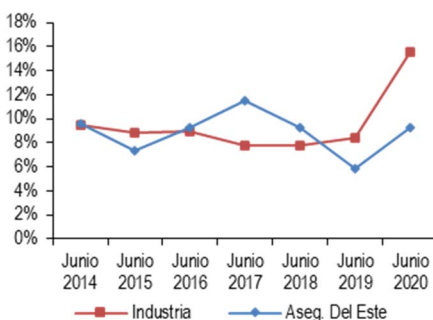


Estructura de Pasivos

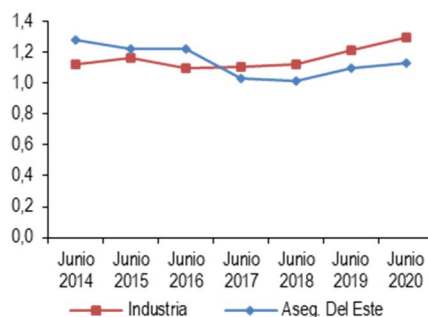
Junio 2020



Cartera Vencida / Cartera Total



Posición de Liquidez



Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas, Coas y Aseg

A través de los últimos años de desempeño el perfil financiero de AESA se ha ido consolidando en un nivel que refleja mayor apalancamiento que la media del mercado, a junio 2020 en 2,11 veces, contra 1,32 para la industria. Ello es coherente con el perfil atomizado de su cartera retenida, es decir un uso más intensivo del patrimonio disponible, para respaldar el crecimiento de su cartera. La cobertura de disponibilidad mas inversiones da respaldo en 1,18 veces a los pasivos de seguros y reaseguros relevantes.

El apalancamiento reportado es consecuencia de un modelo de negocios de alta retención de riesgos, donde las principales carteras son retenidas en un 100%, con lo que el volumen de reservas técnicas por riesgos en curso es el pasivo de seguros de mayor relevancia. La siniestralidad esperada para esa cartera de riesgos en curso se mantiene dentro de niveles muy acotados y estables.

En esta estructura los diversos activos de respaldo han ido creciendo consistentemente logrando equilibrio en el portafolio de inversiones representativas. A través de los años la alta liquidez del ciclo de seguros ha permitido acumular inversiones y disponibilidades suficientes.

Respecto de junio 2019 las inversiones y disponibilidades crecen en unos G.26.000 millones, que, sumados a los dividendos pagados, netos de la integración de capital, por G.20.000 millones, da cuenta de la capacidad de generación de caja del modelo asegurador.

La cartera de créditos técnicos vigentes y vencidos, muestran incrementos, en línea con el aumento de la producción. Paralelamente, las provisiones de cartera vencida aumentan en unos G. 2.700 millones, reconociendo cierto deterioro en la cobranza, particularmente entre abril y junio. Se espera un incremento de los retrasos e incobrables. La regulación ha otorgado algunas facilidades, que permiten mantener el activo DxP atrasado, por varios meses, durante este periodo. Finalmente, deberá regularizarse esta facilidad. AESA no ha hecho uso de esta flexibilidad reconociendo las provisiones conforme a las normas generales.

La posición de liquidez está respaldada por sus disponibilidades y por su cartera de inversiones, contando con una amplia base de recursos líquidos para sustentar tanto su ciclo operacional como el pago anual de dividendos comprometidos a sus accionistas. Más allá de ello, logra acumular inversiones de respaldo, además de inversiones propias.

El perfil de su cartera de negocios es muy atomizado, con una acotada exposición a cuentas de magnitud y severidad potencial, lo que incide favorablemente en una acotada exposición a escenarios de iliquidez potencial.

Los activos diferidos son importantes, y corresponde a comisiones a intermediarios por devengar, distribuidos entre Riesgos Varios y Automóviles, seguidos por Vida Colectivos. Así como primas no devengadas de reaseguro al exterior, del ramo Riesgos Varios, que obedece a la alta tasa de cesión de esta cobertura.

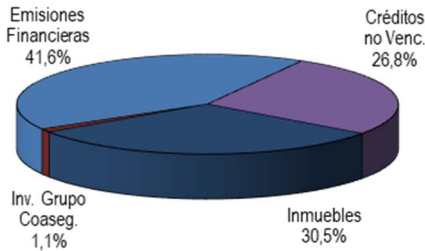
Como contrapartida el balance reporta pasivos diferidos por intereses sobre financiación de primas de seguros de automóviles, y comisiones no devengadas de reaseguros cedidos.

A junio de 2020 el patrimonio neto suma unos G.127.000 millones y la ganancia del ejercicio alcanza a unos G. 32.000 millones. El capital social alcanza a G.75.000 millones y no hay saldos pendientes de capitalización.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

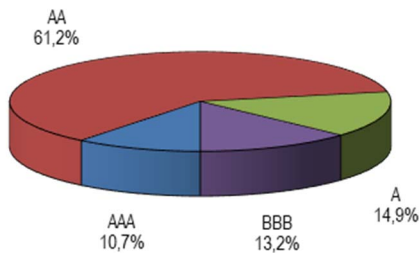
Inv. Representativas de las Reservas

Junio 2020

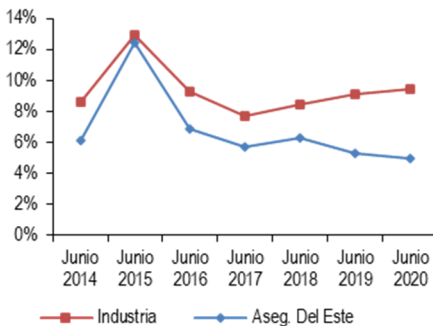


Perfil Inv. Representativas en Renta Fija

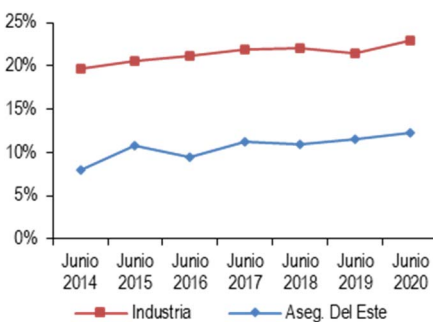
Junio 2020



Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



— CARTERA DE INVERSIONES

A junio de 2020 la cartera de inversiones de AESA alcanza a G. 196.000 millones, incluyendo disponibilidades, inversiones financieras, bienes raíces para renta y, de uso propio. Crecieron respecto del cierre de junio 2019, en cerca de G. 26.000 millones. La cartera de instituciones financieras suma unos G. 60.000 millones y las inversiones inmobiliarias unos G. 44.000 millones, incluyendo algunos terrenos. Las inversiones en bienes de uso propio suman unos G. 29.000 millones.

El perfil crediticio de su cartera de inversiones es muy satisfactorio, con una clasificación en torno a la A y AA. La mayor proporción de la cartera de inversiones se encuentra nominada en guaraníes, coherente con el perfil de moneda de sus obligaciones de seguros.

La rentabilidad de inversiones aportó un ingreso neto del orden de G. 8.000 millones, similar al año anterior. La dolarización de la cartera no es muy relevante en el perfil financiero de AESA. Ello ha incidido en una rentabilidad más estable y menos expuesta a los ciclos del tipo de cambio. A futuro la rentabilidad de inversiones debería continuar bajando, ante las políticas expansivas de los bancos centrales de todo el mundo. Ello, hace más relevante mantener la calidad crediticia del portafolio.

— SOLVENCIA REGULATORIA

Desde el punto de vista regulatorio, a junio 2020 AESA mantiene la solidez de sus resguardos y superávits, cumpliendo con una holgura de 2,03 veces la cobertura de PPNC a MSMR. Este alcanza a G. 58.600 millones para la suma de ambas ramas, Vida y Patrimoniales. El patrimonio propio no comprometido alcanzaba a G.119.000 millones. A lo largo del ciclo 2019 2020 ha reportado cierta volatilidad propia del ciclo de dividendos y acumulación de utilidades anuales. Cada año se destina del orden del 30% de las utilidades a capitalización. Este año se está evaluando una opción de capitalización mayor, previendo un deterioro adicional de la coyuntura económica del país y del sector.

Las inversiones de respaldo del Fondo de Garantía suman G. 42.400 millones, para un requerimiento de G. 35.700 millones, logrando un superávit de G. 6.700 millones.

La industria suele reportar índices medios de cobertura PPNC a MSMR del orden de las 3 veces, reflejo de una coyuntura de excesos de capitalización y de aseguradoras en relación con el volumen de primas comercializadas. No obstante, durante el año 2020 se espera una reducción de esta cobertura, resultante de menores utilidades.

El resumen del estado de representatividad (Res132/15) informa de un total de provisiones por G. 134.000 millones. A su vez, cuenta con activos representativos por G.146.000 millones. En resumen, dispone de un superávit de activos representativos por G.12.000 millones. Finalmente, los activos suplementarios, aquellos que exceden los límites establecidos por la Res 132/15 suman unos G. 60.000 millones. Estos últimos, respaldados por Créditos a Asegurados y por bienes inmuebles. De esta forma, los excedentes se han visto fortalecidos en todos sus requerimientos.

El objetivo de la administración es mantenerse dentro de niveles holgados de superávit de activos representativos y suplementarios. Para ello, mantiene una conservadora política de capitalización de utilidades de cada ejercicio, que de esa forma quedan a disposición para ser utilizado en respaldo del patrimonio propio no comprometido.

El registro de pólizas y notas técnicas, normas aplicadas desde el año 2019, tiene como objetivo fortalecer la gestión técnica de las compañías, además del respaldo a la tarificación y suscripción. La industria se caracteriza por un muy diverso perfil de compañías. Por ello, muchas de ellas han enfrentado dificultades para su cumplimiento. Junto con ello, el actual escenario ha dificultado adicionalmente, el cumplimiento de estas ordenanzas. Por ello, se espera contar con mayor flexibilidad de plazos para alcanzar el objetivo total.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

Eficiencia y Rentabilidad

Alta estabilidad de la siniestralidad y estructura operacional eficiente dan solidez al resultado técnico neto y a la rentabilidad patrimonial. Ingresos financieros colaboran a respaldar los resultados no técnicos.

Históricamente la rentabilidad operacional de la aseguradora ha sido una de sus principales características diferenciadoras frente a las exigencias competitivas del mercado y de sus accionistas. Un favorable desempeño técnico recoge las bondades de un perfil de seguros masivos y tarifas técnicamente sólidas. El perfil de gastos de explotación es inferior a la media de mercado, reflejando la madurez y eficiencia de su estructura operacional. Una red de oficinas regionales amplia pero coherente con sus necesidades, contribuye a mantener niveles de gasto satisfactorios. Sus principales conceptos de gasto operacional son el Personal Administrativo, los gastos generales los honorarios profesionales y los impuestos fiscales y municipales. El gasto en publicidad es menos significativo.

Debido al perfil de sus canales de distribución un concepto relevante del gasto total está determinado por los gastos de producción, que arroja indicadores superiores a la media del mercado, respondiendo a una estrategia de diversificación focalizada en canales de gran volumen de producción, cuyos costos de intermediación son también más elevados, destinados a remunerar el canal, el uso de marca y tecnología, y los costos de la cobranza de primas, entre sus principales factores.

Los principales desafíos en materia de gastos dicen relación con el fortalecimiento permanente a las funciones tecnológicas y de procesos. Frente al actual escenario de crisis es dable esperar cierta presión sobre algunos gastos operacionales. Por otra parte, la transición a modelos laborales remotos da paso a nuevos escenarios de desempeño y eficiencia, que obligarán a repensar los procesos internos e inversiones.

Aunque para los próximos años no se esperan alzas relevantes en gastos operacionales, la innovación y los desafíos propios de la transformación digital y gestión de la información, son factores de potencial aumento de costos.

Su rentabilidad técnica neta medida sobre primas netas ha sido consistentemente superior a la media del mercado. Así también medida respecto del patrimonio, donde alcanza niveles del 25%, contra 20% estimado para el mercado a junio 2020. El resultado técnico neto aportó el 84% de la utilidad después de impuestos, porcentaje similar al año anterior. La diferencia fue proporcionada por los ingresos de inversiones. Los ingresos no operacionales no son relevantes.

Bajo el actual modelo de negocios de AESA las proyecciones de rentabilidad son estables, siendo el negocio de seguros de automóviles el que mayor presión puede generar sobre sus resultados globales. Una baja exposición a dolarización de inversiones reduce la volatilidad cambiaria. Los seguros de salud o desempleo no han incidido negativamente hasta la fecha.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

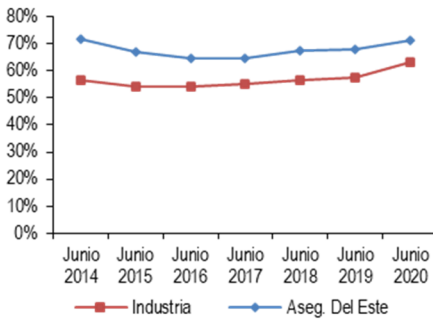
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Sólido compromiso en la suscripción y perfil atomizado reporta un favorable desempeño histórico.

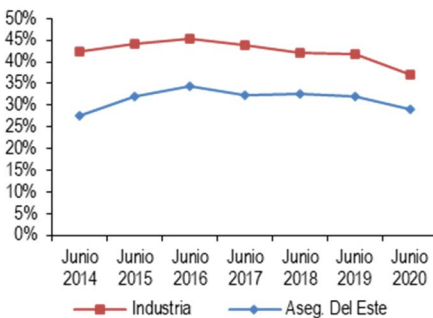
Resultados técnicos

Tendencia histórica del desempeño técnico es favorable. Siniestralidad se mantiene bajo la media del mercado. Retención de riesgos es comparable.

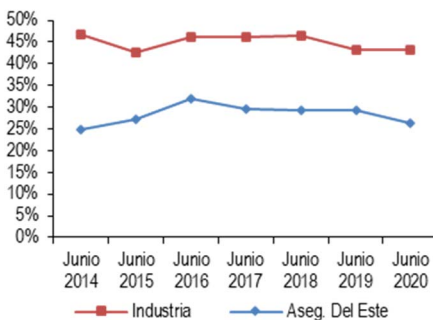
Margen Técnico



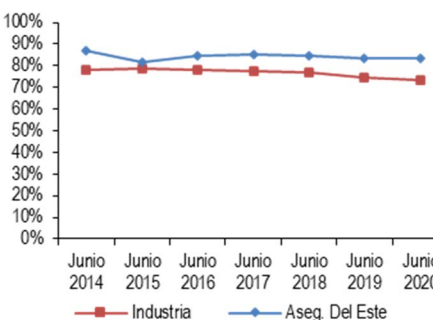
Siniestralidad Neta



Siniestralidad Bruta



Retención



Un perfil de riesgos que privilegia las carteras atomizadas asociadas a seguros masivos y automóviles marca el perfil de riesgos asegurados por AESA. La parrilla de productos masivos es altamente homogénea y de acotada severidad. Junto con los seguros masivos, se presenta una creciente participación en seguros de automóviles, que entre ambos marcan los frentes más relevantes de generación de desafíos técnicos. Paralelamente, AESA contempla la oferta de seguros de mayor complejidad en suscripción y tarificación, logrando apoyo de reaseguro proporcional para Caución (conforme a la regulación vigente), y de excesos de pérdida operativos para Incendio, Misceláneos y Automóviles. Las carteras de Vida Colectivo y AP cuentan con excesos de pérdida operacional. Mantiene una base adecuada de manuales de suscripción revisados y actualizados, que detallan las condiciones de aseguramiento, las pautas de suscripción, de inspección de riesgos y de evaluación médica. El seguro de vida colectivo cubre la pandemia.

La gerencia de producción mantiene un permanente control de los cúmulos por persona asegurada. La Gerencia de Siniestros es responsable de evaluar y aprobar las liquidaciones de siniestros, conforme a las condiciones de cada cobertura. También efectúa el seguimiento y control de la siniestralidad, gestión muy relevante para las carteras de frecuencia, como Automóviles, por ejemplo, línea de negocios cuyas desviaciones pueden impactar significativamente en los márgenes técnicos retenidos. Por ello, la gestión de siniestros cuenta con una amplia base de colaboradores y recursos operacionales. Entre otras funciones debe también efectuar la gestión de siniestros reasegurados y de recuperos. Esta última es una materia de especial preocupación desde la alta gerencia.

El historial de siniestros relevantes reporta una acotada frecuencia de riesgos severos, fundamentalmente en las carteras de Incendio, Maquinaria Agrícola y Automóviles. Reporta un acotado volumen de siniestros en litigio.

— EVALUACIÓN DE RESULTADOS TÉCNICOS POR SEGMENTO.

Su cartera directa y retenida es muy similar, excepto en Riesgos Varios, en que se cuenta con una participación relevante de reaseguradores. El rubro Vida Colectivo es el principal generador de resultados técnicos brutos, seguido de Automóviles, Accidentes Personales y Riesgos varios.

La cartera Vida Colectiva mantuvo una satisfactoria siniestralidad, en torno al 13%, corroborando su importancia en el resultado bruto anual. La cartera de Automóviles alcanza a unos 20 mil automóviles asegurados y una favorable siniestralidad, del orden del 48%, inferior al año anterior, reconociendo los efectos de la cuarentena, iniciada en marzo. No obstante, se espera un posible aumento de los costos en lo que resta del año 2020, coincidente con una reapertura gradual de la actividad económica.

La producción de la cartera de Riesgos Varios creció del orden de un 15%. No obstante, sus costos de siniestros crecieron en torno a un 100%, duplicando la siniestralidad. Esta cartera incluye entre otros, al seguro de desempleo, ciertamente expuesto en este escenario de crisis.

La cartera de Robo creció del orden del 40%, incorporando nuevas carteras y canales. Su siniestralidad también aumentó, desde el 88% en 2019 al 93% en 2020. Para el cierre de 2020 se proyectan mejoras a su siniestralidad acorde se apliquen algunas correcciones de tarifas, aplicadas al segmento de tarjetas de crédito.

La siniestralidad del resto de las coberturas presenta cierta volatilidad, propio de una acotada base de seguros, además del tipo de reaseguro utilizado. Con todo, no generan un impacto relevante en el resultado técnico bruto.

Solvencia	AA py
Tendencia	Estable

Reaseguro

Adecuado con el perfil de riesgos y con buen soporte crediticio.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay aplica normas específicas que deben mantener las compañías de seguros respecto de su retención y reaseguro. Entre otras, aquellas que obligan a contar con reaseguros específicos para el ramo Caución.

AESA utiliza mayoritariamente reaseguros de excesos de pérdida operativa, y un contrato cuota parte para Caución.

Sus reaseguradores reportan adecuada diversificación y alta calidad crediticia, contando entre otros con Hannover, Liberty Syndicate 4472, Scor, Partner, Swiss Re, Sirius, Navigators, BEAZLEY Syndicate 2623 y MS AMLIN Syndicate 2001.

Cuenta además con capacidad facultativa con el mismo portafolio de reaseguradores. En los últimos años ha ido reduciendo su participación en reaseguro activo interno, aceptando todavía algunos riesgos locales de menor magnitud. En adelante se espera aumentar las capacidades para algunas líneas de negocios, de modo de darle mayor competitividad a la gestión comercial.

A junio 2020 la tasa media de retención de capitales asegurados alcanza al 52%, levemente inferior a la reportada a junio 2019, de 55%. Desde el punto de vista de los reaseguradores, a lo largo de los años los resultados cedidos han sido acotados pero favorables. Las comisiones de reaseguro contribuyen a cubrir cerca de un 20% de los gastos de producción de la aseguradora.

Las renovaciones de junio 2020 han conducido a escenarios de alzas en costos y nuevas exigencias del reaseguro, en línea con los escenarios mundiales de exposición, que requieren contar con modelos de pólizas y contratos de reaseguro muy explícitos en el ámbito de las exclusiones. La oferta de reaseguro se ha visto restringida también ante escenarios financieros mas complejos. Con excepción de los seguros de vida colectivos, la pandemia como causa de siniestros está excluida de las protecciones reaseguradas. Lo mismo sucede con las protecciones de reaseguro ante daños físicos o BI, resultante de causales de terrorismo, saqueo o riesgo político. La opción para encontrar cobertura reside fundamentalmente en la búsqueda de capacidades facultativas.

Solvencia	Octubre 2019	Septiembre 2020
Tendencia	AApy Estable	AApy Estable

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadora.

Estado de Situación Financiera

En millones de guaraníes de cada período

	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Industria Junio-2020
Disponibilidades	12.250	10.675	19.606	39.757	18.578	31.551	380.739
Créditos Técnicos Vigentes	43.848	50.763	55.827	67.116	69.785	73.796	937.300
Créditos Técnicos Vencidos	3.500	5.204	7.274	6.852	4.306	7.536	172.117
Inversiones	87.157	95.660	106.051	109.726	150.695	163.809	1.764.457
Bienes De Uso	14.144	20.131	20.293	23.236	24.245	28.792	270.068
Activos Diferidos	34.797	35.600	59.226	87.898	93.841	87.358	638.364
Otros Activos	1.732	1.854	2.226	1.525	2.838	2.323	95.078
Total de Activos	197.427	219.888	270.503	336.110	364.289	395.166	4.258.123
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.234
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.425	1.636	843	1.084	1.089	2.111	76.356
Deudas Por Reaseguros	3.573	3.777	5.052	5.609	5.249	13.679	309.554
Provisiones Técnicas De Seguros	77.776	83.264	116.552	141.463	148.782	159.657	1.306.163
Provisiones Técnicas De Sinistros	10.705	12.995	14.243	17.401	18.226	17.088	236.616
Utilidades Diferidas	13.449	13.884	23.482	41.796	48.420	46.138	146.384
Otros Pasivos de Seguros	18.801	22.949	21.380	26.398	28.886	29.459	342.014
Total de Pasivos	125.729	138.505	181.552	233.752	250.653	268.132	2.419.322
Capital Social	39.000	48.779	48.779	58.000	66.000	74.999	932.998
Cuentas Pendientes De Capitalización	1	1	7.501	0	1	1	95.254
Reservas	7.445	9.990	12.271	14.960	17.842	19.862	374.544
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	0	61.177
Resultado Del Ejercicio	25.252	22.613	20.402	29.398	29.793	32.171	374.829
Total Patrimonio Neto	71.698	81.383	88.952	102.358	113.635	127.034	1.838.801
	12.250	10.675	19.606	39.757	18.578	31.551	

Estado de Resultados

En millones de guaraníes de cada período

	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Industria Junio-2020
Primas Directas	218.544	235.865	247.521	271.104	308.033	336.398	2.762.649
Primas Reaseguros Aceptados	3.874	3.360	3.120	1.463	848	1.028	8.982
Primas Reaseguros Cedidos	-41.170	-36.875	-36.921	-41.594	-51.919	-55.904	-745.342
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	-5.194	3.730	971	397	637
Total de Primas Netas Ganadas	181.248	202.349	208.525	234.703	257.933	281.919	2.026.925
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-61.606	-77.669	-74.844	-80.850	-92.605	-91.433	-1.213.656
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-1.509	-2.248	-1.268	-3.176	-830	1.164	6.304
Recuperos netos de Reaseguro	3.489	7.983	5.887	5.221	10.657	9.243	462.698
Total de Siniestros Netos Pagados	-59.626	-71.933	-70.226	-78.805	-82.777	-81.026	-744.653
Resultado Técnico Bruto	121.622	130.416	138.300	155.898	175.156	200.893	1.282.271
Gastos de Producción (Neto)	-109.725	-114.442	-114.758	-125.646	-147.533	-155.627	-519.713
Otros Ingresos Por Reaseguros	32.918	28.554	26.452	29.707	37.069	30.742	194.690
Gastos De Cesión Reaseguros	-3.695	-3.176	-4.987	-4.432	-5.199	-4.541	-77.085
Gastos Técnicos De Explotación	-23.857	-22.802	-28.313	-29.980	-35.675	-41.636	-635.924
Ajuste De Provisiones	-841	-414	-517	-81	664	-2.732	-11.517
Resultado Técnico Neto	16.423	18.137	16.176	25.466	24.483	27.099	232.722
Resultado sobre Inversión	10.826	6.559	6.020	6.873	7.992	8.196	166.499
Resultado Extraordinario Neto	770	542	622	451	771	613	18.747
Resultado Neto Antes De Impuesto	28.018	25.237	22.817	32.790	33.247	35.908	417.968
Impuesto a la Renta	-2.766	-2.624	-2.416	-3.392	-3.453	-3.737	-43.139
Resultado Neto Del Ejercicio	25.252	22.613	20.402	29.398	29.793	32.171	374.829

Indicadores Financieros

	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Industria Junio-2020
Solvencia							
Endeudamiento	1,75	1,70	2,04	2,28	2,21	2,11	1,32
Prima Retenida a Patrimonio	2,53	2,49	2,40	2,26	2,26	2,22	1,10
Representatividad Inversiones	1,28	1,31	1,12	1,09	1,16	1,27	1,57
Operación							
Retención	81,5%	84,6%	85,3%	84,7%	83,2%	83,4%	73,1%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	10,7%	9,5%	11,3%	11,0%	11,5%	12,3%	22,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	36,2%	37,2%	37,2%	36,8%	37,4%	38,4%	14,5%
Margen Técnico (R° Tecn Bruto / PRN)	67,1%	64,5%	64,7%	67,5%	68,2%	71,4%	63,3%
Siniestralidad Neta	32,1%	34,4%	32,3%	32,7%	31,9%	29,2%	37,1%
Rentabilidad							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,7%	2,1%	2,7%	1,4%	2,3%	1,7%	4,5%
Rentabilidad de Inversiones	12,4%	6,9%	5,7%	6,3%	5,3%	5,0%	9,4%
Utilidad / Patrimonio	35,2%	27,8%	22,9%	28,7%	26,2%	25,3%	20,4%

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 8 de septiembre de 2020.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización Anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2020.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Avda. Gral Santos 487, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora del Este S.A.	Solvencia	AApy
	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

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.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.