

	Sept. 2020	Sept. 2021
Solvencia	AApy	AApy
Tendencia	Estable	Estable

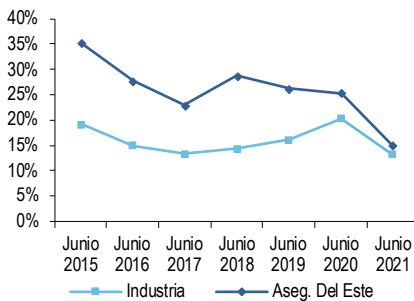
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

**CIFRAS RELEVANTES**  
(Millones de guaraníes)

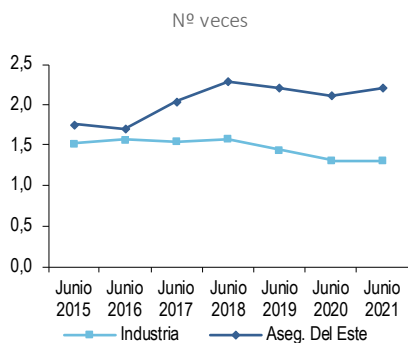
	Jun-2019	Jun-2020	Jun-2021
Prima Directa	308.033	336.398	335.701
Resultado Técnico Neto	24.483	27.099	11.289
Resultado del Ejercicio	29.793	32.171	18.257
Total Activos	364.289	395.166	392.744
Inversiones	150.695	163.809	182.426
Patrimonio	113.635	127.034	122.117
Part. de Mdo (PD)	11,9%	12,2%	12,0%
Siniestralidad Neta	31,9%	29,2%	35,1%
Gasto Exp. / PD	11,5%	12,3%	12,1%
Rentabilidad Inversiones	5,3%	5,0%	4,2%
Rentabilidad Patrimonial	26,2%	25,3%	15,0%

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

**RENTABILIDAD PATRIMONIAL**



**PASIVOS / PATRIMONIO**



**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la calificación asignada a la solvencia de Aseguradora del Este S.A. de Seguros (AESA) se sustenta en su satisfactorio perfil de negocios, experiencia de su administración, eficiente modelo operacional y fuerte posicionamiento competitivo. Además, se respalda en sólidos niveles de respaldo financiero y, adecuados niveles de cumplimiento regulatorio y de inversiones de respaldo, dando soporte a una diversificada cartera de riesgos retenidos. Su reaseguro es también satisfactorio y da soporte a las cesiones de riesgos.

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

AESA administra una cartera altamente diversificada, basada en una adecuada combinación de bancaseguros con comercialización tradicional de agentes y oficinas regionales. Sus principales segmentos corresponden a Vida Colectivo, Automóviles, Riesgos Varios, Accidentes Personales y Robo.

La aseguradora cuenta con un sólido soporte operacional y una estructura organizacional madura, capaz de desarrollar sus operaciones con alta eficiencia y confiabilidad. Ello le ha permitido alcanzar históricamente importantes vinculaciones con canales masivos bancarios, además de una satisfactoria red de cobertura geográfica.

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. Sus provisiones técnicas de seguros son relevantes, coherentes con el perfil atomizado de sus obligaciones y estructura de retención.

En sus segmentos relevantes AESA mantiene satisfactorias participaciones de mercado, logrando un 12% de la prima directa devengada del mercado, cuota que le permite alcanzar al segundo lugar del ranking por producción. Mantiene posiciones de liderazgo en los segmentos de Vida, Riesgos Varios y Accidentes Personales.

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.

No obstante, durante estos doce meses de pandemia, las carteras de Vida y Riesgos Varios enfrentaron un importante incremento de siniestralidad, presionando la rentabilidad técnica y el resultado global. Para los próximos meses se espera una recuperación de la frecuencia de contagios COVID, lo que debería reflejarse en menor siniestralidad.

La eficiencia operacional es una permanente fuente de competitividad. Su gestión y fortalecimiento, hace frente a recurrentes presiones de mercado, entre ellas la incorporación de nuevas aseguradoras ligadas a la bancaseguros. 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.

Con todo, su rentabilidad patrimonial se mantiene alineada a la industria, siendo capaz de generar dividendos satisfactorios a sus accionistas sin debilitar su conservadora base de capitalización, de respaldo para el crecimiento y de solvencia.

Analista: **Joaquin Dagnino**  
joaquin.dagnino@feller-rate.com

## TENDENCIA: ESTABLE

La tendencia "Estable" se basa en la solidez de su proyecto de crecimiento y estrategia de gestión del negocio. Un crecimiento competitivo sostenido y racional, con solidez de su rentabilidad técnica dan alta estabilidad a su perfil crediticio.

No obstante, los desafíos competitivos son relevantes, asociados tanto a la renovación y crecimiento en negocios masivos, como a la capacidad para continuar creciendo en otros canales generando potenciales presiones sobre la rentabilidad de la aseguradora.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Cartera diversificada y fuerte posicionamiento.
- Satisfactorio soporte de reaseguro.
- Eficiente escala de gastos.

#### RIESGOS

- Industria altamente competitiva.
- Riesgos de renovación y concentración.
- Presiones regulatorias permanentes.

## 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 29 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. 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 total, los seguros contratados por empresas o personas relacionadas no superan del orden de los G. 1.000 millones anuales.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio. Cuenta con una sólida capacidad de administración de negocios masivos, formando así su accionar competitivo.

## PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Foco en funciones fundamentales y en fortaleza operacional.

La aseguradora cuenta con una estructura organizacional eficiente, enfocada en mantener el mejor soporte operacional posible para sus canales y asegurados. Dispone de cuatro gerencias de línea: Comercial; Producción (Operaciones); Siniestros y Administrativa/Financiera. Dispone, además, de un Asesor Legal que brinda soporte a las distintas unidades.

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. Cuenta, además, con un oficial de cumplimiento y con un staff de auditoría interna, ambos dependientes directamente del directorio.

Conforme a la evolución de su producción, la dotación se ha ido consolidando, como también sus oficinas principales. AESA dispone de una planta de oficinas propias de alta calidad y perfil. Durante el último año se han realizado nuevas inversiones destinadas a ampliar sus oficinas centrales, anexando un terreno aledaño y construyendo nuevos espacios de oficinas.

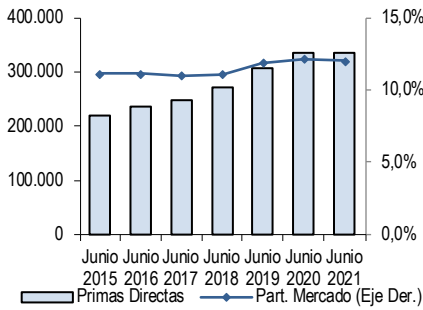
Su modelo de negocios es muy intensivo en tecnología y soporte operacional. Su estrategia contempla, entre otros objetivos, continuar su diversificación de canales, fortalecimiento de la red territorial y de las tecnologías de apoyo. Tal como ocurre con la gran mayoría del mercado, la aseguradora cuenta con la plataforma tecnológica Sebaot para la gestión de su actividad aseguradora. Ello da satisfactorias soluciones a la regulación, aunque menos significativas respecto de sus canales.

La aseguradora cuenta además 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. Estos sistemas aumentaron su importancia estratégica durante la pandemia.

Anualmente se realizan procesos de auditorías externas y de revisión de control interno, alcanzando evaluaciones satisfactorias en los últimos años. No se conoce sanciones regulatorias en proceso. No obstante, 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.

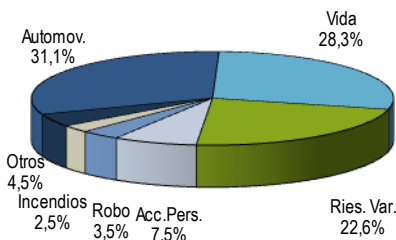
Las recientes revisiones GAFILAT marcan una nueva presión para toda la industria frente a los sistemas de control interno del riesgo LDFT. Se estima que la industria aseguradora ha ido efectuando ajustes operacionales coherentes frente a estas exigencias para el país.

**PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO**



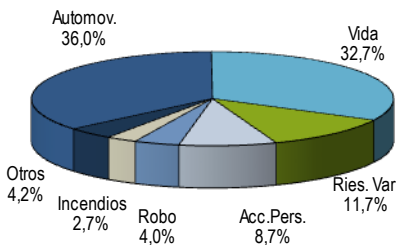
**COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA**

Junio 2021



**COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA**

Junio 2021



**ESTRATEGIA**

Foco en canales masivos y bancaseguros marcan sus desafíos de crecimiento y rentabilidad.

Autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida individual, la aseguradora basa su posicionamiento competitivo en un modelo muy consolidado, de suscripción, respaldo técnico y reaseguro. Su estrategia de negocios está basada en una planificación estratégica, reevaluada cada 5 años, con focos en la diversificación y atomización de su perfil de riesgos.

La estrategia de AESA 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 más sofisticadas, demandadas por sus clientes integrales. Seguros de Vida, Cancelación de Deudas, Invalidez, Accidentes Personales y Desempleo forman parte de la parrilla relevante destinada a canales masivos y bancaseguros.

Por su parte, seguros de Riesgos Técnicos, Responsabilidad Civil, Transporte, Aeronavegación, Incendio y Caucción forman parte de la oferta integral. Para ello dispone de capacidad de reaseguro con diversas facilidades. Junto con ello, los seguros de automóviles son parte relevante de la oferta, apalancando la capacidad operacional disponible y las mejoras efectuadas.

Para estos negocios cuenta con una amplia red de canales independientes, de agentes y corredores, como también de su propia red de oficinas. Mantener una sólida relación de incentivos con sus canales permite fortalecer la fidelidad de sus canales para el largo plazo.

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 en 2003 parte de los esfuerzos competitivos se han centrado en la permanente apertura de nuevas oficinas y agencias regionales, contando actualmente con unas 11 sucursales.

Hoy, el mercado paraguayo de banca seguros enfrenta un proceso de adecuación. Medidas regulatorias a favor de la transparencia, han terminado concentrando la estructura banco-aseguradora, observándose múltiples nuevas compañías insertas en ciclos de bancaseguros. Así, este segmento se está fortaleciendo restándole peso competitivo al mercado tradicional que se verá forzado a buscar nuevas oportunidades de negocios.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

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

A través de los años, los ingresos y la participación de mercado de AESA han crecido sostenidamente, en línea con una fuerte dinámica de expansión en sus principales líneas de negocios. Basado sólo en crecimiento orgánico, la compañía ha logrado alcanzar una participación del 12% en primas directas totales, situándose como la segunda compañía más grande del mercado.

La cartera global manifiesta una satisfactoria diversificación a junio 2021. Destacan automóviles con un 31% de la producción, Vida colectivo con un 28% y Riesgos varios (Salud y Desempleo), con un 23%. Otras carteras relevantes son Accidentes Personales

con el 7,5% y Robo/Asalto con el 4%. El resto de las carteras están distribuidas en Incendio, Transportes y Caución, fundamentalmente.

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.

Dentro de su cartera destaca una importante institución bancaria de la plaza local, con operaciones de seguros vinculados a sus créditos comerciales, personales y tarjetas de crédito. Ese Banco ha instalado su compañía de seguros propia, lo que generará una presión sobre la producción de los años siguientes. En Vida se apreció una reducción de unos 8 mil millones a junio 2021, respecto a junio 2020. Para enfrentar esta presión la aseguradora está desarrollando nuevos lazos competitivos con diversas entidades del sector financiero, aprovechando su alta capacidad operacional y técnica.

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 más de 32.000 vehículos, y una participación del 8,7% al cierre de junio 2021.

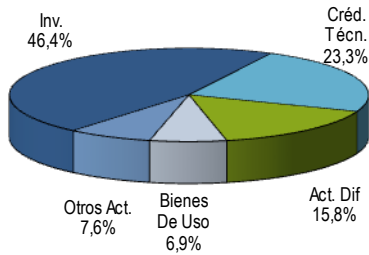
En Seguros Vida AESA alcanza al 25,3% de participación, siendo la primera aseguradora del mercado, seguida por Cenit, Patria y Consolidada, las que, con posiciones menores, cada una de ellas cuenta con acceso a canales masivos de relevancia.

En Riesgos Varios su participación alcanza al 30,8%, situándose en la primera posición del mercado en este segmento, contando con cerca de 80.000 asegurados. En escenarios como el actual, este tipo de coberturas presentan un atractivo muy importante para los asegurados.

A pesar de las mayores dificultades propias de un periodo con 12 meses de Pandemia, el ejercicio cerrado en junio 2021 fue bastante favorable en términos de producción y cobranza, logrando mantener niveles muy coherentes con sus proyecciones.

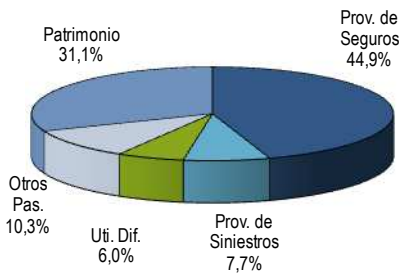
**ACTIVOS**

Junio 2021

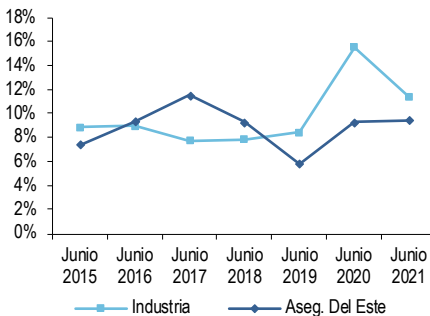


**PASIVOS**

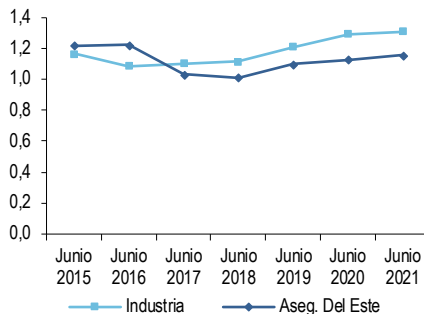
Junio 2021



**CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL**



**POSICIÓN DE LIQUIDEZ**



**PERFIL FINANCIERO**

Perfil financiero sólido, acorde al perfil de riesgos expuestos y a la calidad de sus activos de respaldo.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Satisfactorio respaldo de sus obligaciones de seguros.

AESA presenta un apalancamiento mayor a la media del mercado, alcanzando a junio 2021 una relación pasivos/patrimonio de 2,22 veces, contra 1,31 para la industria. Un perfil atomizado de cartera retenida, junto a un fuerte patrimonio le permite un uso más intensivo del leverage operacional (PRN a Patrimonio).

En línea con el crecimiento alcanzado en los últimos años, la cartera de activos de respaldo se ha ido incrementando, conformando un equilibrado portafolio de inversiones representativas. Al cierre de junio 2021, las inversiones y disponibilidades alcanzan unos G. 208.900 millones, respecto de su patrimonio por 122 mil millones, dando cuenta de la capacidad de generación de caja del modelo asegurador.

La cartera de créditos técnicos vigentes y vencidos también se ha incrementado, en línea con la producción, alcanzando al cierre de junio sobre los G. 91.000 millones. Por su parte, las provisiones de cartera vencida se han normalizado, reconociendo la recuperación en la gestión de cobranza. Durante el ejercicio anterior, la regulación otorgó algunas facilidades sobre el castigo de DxP atrasados, medida que AESA no estimó necesario utilizar, reconociendo en el periodo 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 para sustentar tanto su ciclo operacional como la acumulación de inversiones y el pago anual de dividendos. 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. El año de COVID ha sido enfrentado con mayor liquidez.

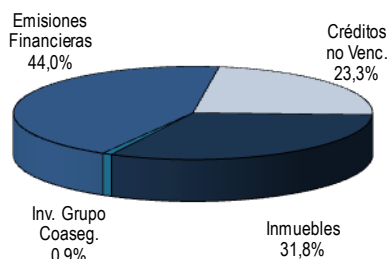
Los activos diferidos son importantes, y corresponde a comisiones a intermediarios por devengar, distribuidos entre Riesgos Varios y Automóviles, seguidos por Vida Colectivos. Así como primas no devengadas de reaseguro al exterior, del ramo Riesgos Varios, que obedece a la alta tasa de cesión de esta cobertura. En contrapartida, reporta pasivos diferidos por intereses sobre financiación de primas de seguros de automóviles, y comisiones no devengadas de reaseguros cedidos.

Propio de un modelo de negocios de alta retención de riesgos, donde las principales carteras son retenidas en un 100%, se genera una fuerte exigencia de reservas técnicas por riesgos en curso, su pasivo más importante. Las provisiones de siniestros muestran un leve incremento, cerrando el mes de junio 2021 con G. 30.100 millones, reconociendo la mayor carga de siniestros en proceso asociados a su cartera de Riesgos Varios y Vida Colectivo.

El patrimonio neto suma unos G.122.000 millones, mostrando una leve reducción con respecto al ejercicio anterior, explicado principalmente por el menor resultado de este ejercicio. El capital social ha seguido creciendo de manera paulatina, alcanzando sobre los G. 82.000 millones al cierre del ejercicio.

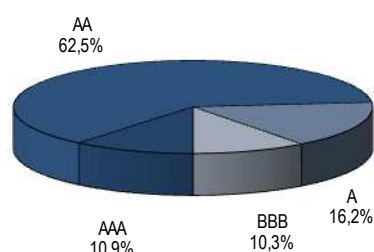
**INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS**

Junio 2021

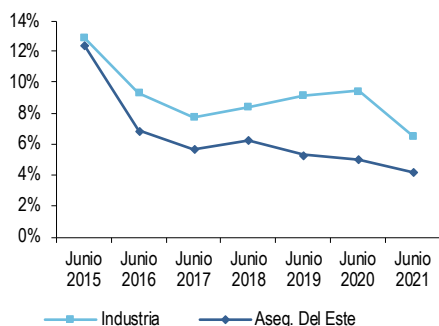


**PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA**

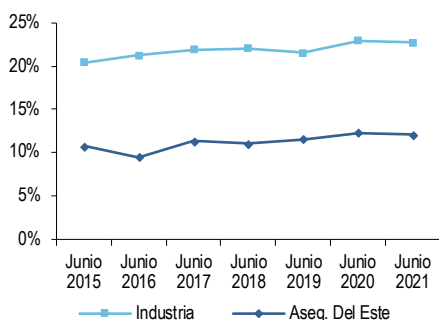
Junio 2021



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS**



**— INVERSIONES**

A junio de 2021 la cartera de inversiones y disponibilidades de AESA alcanza a G. 208.900 millones, creciendo respecto del cierre de junio 2020 en cerca de G. 13.500 millones. El perfil crediticio de su cartera de inversiones es muy satisfactorio, con una clasificación en torno a la AA. La mayor proporción de la cartera de inversiones se encuentra nominada en guaraníes, coherente con la moneda de sus obligaciones de seguros.

Cuenta además, con una importante cartera de inversiones inmobiliarias, por cerca de G. 85.000 millones, de los cuales cerca de un tercio son destinados a Bienes de Uso Propio. Los ingresos por alquileres alcanzan del orden de los G. 700 millones anuales, colaborando a compensar en parte los menores resultados de los activos financieros. Se ven reducidos por la depreciación.

La rentabilidad de inversiones ha estado bajando. Aportó un ingreso neto del orden de G. 7.500 millones, generando unos G. 6.000 por devengo (intereses y arriendos) y los G. 1.500 millones restantes por venta de inmuebles. El actual escenario de menores tasas de interés genera mayores presiones de rentabilidad, esperándose para los próximos 12 meses un decreciente resultado por inversiones financieras. Así, el desafío estará en encontrar nuevas alternativas de inversión sin sacrificar el perfil crediticio global de la cartera. El mercado de capitales de Paraguay sigue limitado en cuanto a diversificación de activos.

La dolarización de la cartera no es muy relevante. Ello ha incidido en una rentabilidad más estable y menos expuesta a los ciclos del tipo de cambio. Durante este ejercicio, la depreciación del tipo de cambio con respecto a junio 2020 presionó significativamente el resultado de diversas compañías del mercado. En el caso de AESA, el resultado neto de inversiones por diferencia de cambio alcanzó apenas a unos G. 200 millones en contra.

**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

Desde el punto de vista regulatorio, a junio 2021 AESA mantiene satisfactorios niveles de resguardos y superávits. Durante el año los índices de cobertura reportan cierta volatilidad, propia del ciclo de dividendos, acumulación de utilidades anuales y comercialización. Cada año se destina del orden del 30% de las utilidades a capitalización.

Su patrimonio propio no comprometido alcanza a G. 114.000 millones, cubriendo en 2,06 veces su exigencia de Margen de Solvencia. Las inversiones de respaldo del Fondo de Garantía suman G. 34.700 millones, para un requerimiento de G. 34.300 millones, manteniendo un acotado margen de cobertura.

Los activos representativos alcanzan al cierre de junio G.187.200 millones, para una exigencia de G. 187.000 millones. Por su parte, los activos suplementarios, aquellos que exceden los límites establecidos por la Res 132/15 suman unos G. 61.000 millones. Estos últimos, respaldados por Créditos a Asegurados y por bienes inmuebles.

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.

## EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Alta estabilidad de la siniestralidad y estructura operacional eficiente dan solidez a la rentabilidad patrimonial.

Históricamente la rentabilidad operacional de la aseguradora ha sido una de sus principales fortalezas. Un favorable desempeño técnico recoge las bondades de un perfil de seguros masivos y tarifas técnicamente sólidas, mientras que un perfil de gastos de explotación inferior a la media de mercado refleja la madurez y eficiencia de su estructura operacional. Una red de oficinas regionales amplia, pero coherente con sus necesidades, contribuye a mantener niveles de gastos 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, aunque mostrando un leve incremento en el último año. La apertura de nuevas dependencias genera algunos gastos.

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.

Debido al perfil de sus canales de distribución un concepto relevante del gasto total está determinado por los gastos de producción y de remuneración de canales, que arroja tasas de gasto neto superiores a la media del mercado. Ellos se destinan a remunerar el canal, uso de marca, tecnología y los costos de la cobranza de primas, entre sus principales factores.

Gracias a su eficiente estructura de reaseguro, con baja retención de grandes riesgos, los ingresos por comisiones de reaseguro anuales resultan en una importante fuente de ingresos. Estos permiten cubrir cerca de un 17% de los gastos de producción de la aseguradora.

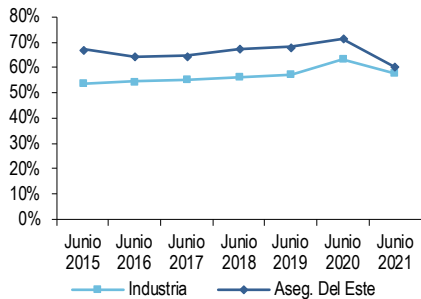
Su rentabilidad técnica histórica ha sido consistentemente superior a la media del mercado. No obstante, durante este ejercicio, el alza de la siniestralidad generó presión sobre el resultado operacional. El resultado técnico neto aportó el 55% de la utilidad antes de impuestos, porcentaje inferior al año anterior, pero muy superior a la media de la industria. Por su parte, el desempeño de inversiones mostro una leve contracción, en línea con el escenario de caída en las tasas de colocación.

El impacto de la pérdida de carteras masivas debe tener algún impacto marginal en la rentabilidad técnica, siendo más relevante la contribución a la cuota de mercado y a la cobertura de gastos operacionales. No obstante, estos últimos poseen una alta dosis de variabilidad, lo que debiera verse reflejado en menores costos en el futuro.

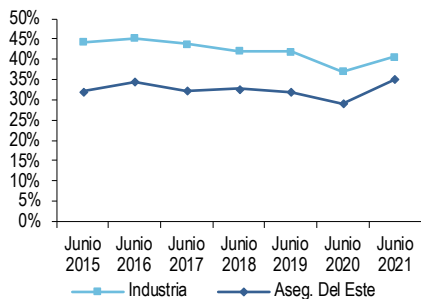
Hacia adelante, una decreciente rentabilidad de la cartera de inversiones seguirá presionando la rentabilidad de la aseguradora y de toda la industria. Una eficiente estructura de gastos, con suficiente flexibilidad para enfrentar los próximos desafíos competitivos, debiera permitir a AESA mantener un satisfactorio desempeño operacional.



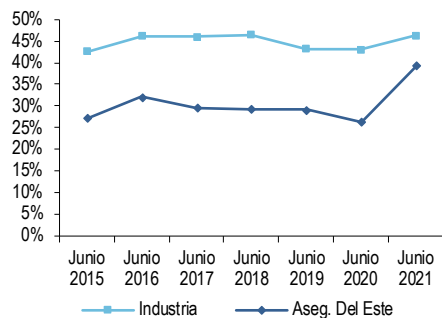
**MARGEN TÉCNICO**



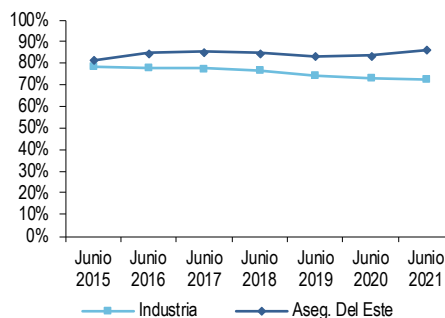
**SINIESTRALIDAD NETA**



**SINIESTRALIDAD BRUTA**



**RETENCIÓN**



**PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS**

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

**RESULTADOS TÉCNICOS**

A pesar de la mayor carga de siniestros Covid, desempeño técnico se mantiene favorable, con niveles de siniestralidad por debajo de la media del mercado.

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 histórica. 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. Las notas técnicas están respaldando sus manuales internos.

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.

El rubro Vida Colectivo es el principal generador de resultados técnicos brutos, seguido de Automóviles, Accidentes Personales y Riesgos varios. Producto de la pandemia, las carteras de Vida Colectiva y Riesgos Varios presentaron un incremento de siniestralidad, lo cual se reflejó en su resultado bruto anual.

La cartera de Automóviles alcanza a unos 32.000 automóviles asegurados y una favorable siniestralidad, del orden del 48%, levemente superior con respecto al ejercicio anterior, esperándose un posible deterioro de los costos en lo que resta del año 2021, coincidente con el término de las medidas restrictivas por la pandemia.

La producción de la cartera de Riesgos Varios se ha seguido incrementando, reconociendo la mayor demanda por este tipo de coberturas luego de enfrentar una pandemia. En contraparte, el apoyo brindado a sus asegurados en esta etapa resultó en un fuerte incremento de la siniestralidad, superando los G. 38.000 millones de siniestros en este ejercicio.

La cartera de Robo mantiene un sostenido crecimiento, alcanzando niveles de siniestralidad bastante controlados, gracias a correcciones de tarifas, aplicadas al segmento de tarjetas de crédito durante el último año.

Con todo, el desempeño técnico de la cartera de AESA mantiene un desempeño favorable, reflejo del fuerte compromiso de su administración en la suscripción. Al cierre de junio 2021, la siniestralidad bruta global alcanzó un 39%, presionado por los eventos propios de la pandemia, pero manteniéndose muy por debajo de la media del mercado.

## REASEGURO

Satisfactorio programa de reaseguro, en línea con el perfil de riesgos comercializados.

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 con el apoyo de Hannover, Scor, Navigators y MS Amlin, entre otros. 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.

Históricamente, los resultados cedidos a su cartera de reaseguradores han sido acotados, pero favorables. Durante el ejercicio 20/21, una menor proporción de prima cedida devengada, en conjunto a una mayor carga de siniestros cedidos asociados a la línea de Riesgos Varios generó un resultado cedido deficitario.

	Oct-2019	Sept-2020	Sept-2021
Solvencia	AApy	AApy	AApy
Tendencia	Estable	Estable	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**

Millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora del Este S.A. de Seguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Disponibilidades	10.675	19.606	39.757	18.578	31.551	26.487	365.129
Créditos Técnicos Vígentes	50.763	55.827	67.116	69.785	73.796	82.710	1.007.434
Créditos Técnicos Vencidos	5.204	7.274	6.852	4.306	7.536	8.632	129.158
Inversiones	95.660	106.051	109.726	150.695	163.809	182.426	1.935.794
Bienes De Uso	20.131	20.293	23.236	24.245	28.792	27.041	266.734
Activos Diferidos	35.600	59.226	87.898	93.841	87.358	62.096	663.976
Otros Activos	1.854	2.226	1.525	2.838	2.323	3.352	117.427
<b>Total de Activos</b>	<b>219.888</b>	<b>270.503</b>	<b>336.110</b>	<b>364.289</b>	<b>395.166</b>	<b>392.744</b>	<b>4.485.651</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.720
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.636	843	1.084	1.089	2.111	1.804	71.356
Deudas Por Reaseguros	3.777	5.052	5.609	5.249	13.679	4.367	297.412
Provisiones Técnicas De Seguros	83.264	116.552	141.463	148.782	159.657	176.296	1.423.158
Provisiones Técnicas De Siniestros	12.995	14.243	17.401	18.226	17.088	30.165	269.871
Utilidades Diferidas	13.884	23.482	41.796	48.420	46.138	23.552	136.098
Otros Pasivos de Seguros	22.949	21.380	26.398	28.886	29.459	34.444	339.681
<b>Total de Pasivos</b>	<b>138.505</b>	<b>181.552</b>	<b>233.752</b>	<b>250.653</b>	<b>268.132</b>	<b>270.627</b>	<b>2.540.296</b>
Capital Social	48.779	48.779	58.000	66.000	74.999	82.201	1.066.499
Cuentas Pendientes De Capitalización	1	7.501	0	1	1	1	92.269
Reservas	9.990	12.271	14.960	17.842	19.862	21.658	425.065
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	0	103.389
Resultado Del Ejercicio	22.613	20.402	29.398	29.793	32.171	18.257	258.134
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>81.383</b>	<b>88.952</b>	<b>102.358</b>	<b>113.635</b>	<b>127.034</b>	<b>122.117</b>	<b>1.945.355</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora del Este S.A. de Seguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Primas Directas	235.865	247.521	271.104	308.033	336.398	335.701	2.791.261
Primas Reaseguros Aceptados	3.360	3.120	1.463	848	1.028	1.380	10.917
Primas Reaseguros Cedidos	-36.875	-36.921	-41.594	-51.919	-55.904	-46.682	-770.361
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	-5.194	3.730	971	397	83	481
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>202.349</b>	<b>208.525</b>	<b>234.703</b>	<b>257.933</b>	<b>281.919</b>	<b>290.483</b>	<b>2.032.299</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-77.669	-74.844	-80.850	-92.605	-91.433	-135.100	-1.320.359
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-2.248	-1.268	-3.176	-830	1.164	-13.025	-32.814
Recuperos netos de Reaseguro	7.983	5.887	5.221	10.657	9.243	33.290	492.889
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-71.933</b>	<b>-70.226</b>	<b>-78.805</b>	<b>-82.777</b>	<b>-81.026</b>	<b>-114.835</b>	<b>-860.284</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>130.416</b>	<b>138.300</b>	<b>155.898</b>	<b>175.156</b>	<b>200.893</b>	<b>175.647</b>	<b>1.172.015</b>
Gastos de Producción (Neto)	-114.442	-114.758	-125.646	-147.533	-155.627	-141.544	-509.588
Otros Ingresos Por Reaseguros	28.554	26.452	29.707	37.069	30.742	24.863	214.470
Gastos De Cesión Reaseguros	-3.176	-4.987	-4.432	-5.199	-4.541	-7.708	-71.628
Gastos Técnicos De Explotación	-22.802	-28.313	-29.980	-35.675	-41.636	-40.704	-636.862
Ajuste De Provisiones	-414	-517	-81	664	-2.732	735	-42.369
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>18.137</b>	<b>16.176</b>	<b>25.466</b>	<b>24.483</b>	<b>27.099</b>	<b>11.289</b>	<b>126.038</b>
Resultado sobre Inversión	6.559	6.020	6.873	7.992	8.196	7.585	126.165
Resultado Extraordinario Neto	542	622	451	771	613	1.439	37.995
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>25.237</b>	<b>22.817</b>	<b>32.790</b>	<b>33.247</b>	<b>35.908</b>	<b>20.313</b>	<b>290.198</b>
Impuesto a la Renta	-2.624	-2.416	-3.392	-3.453	-3.737	-2.056	-32.064
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>22.613</b>	<b>20.402</b>	<b>29.398</b>	<b>29.793</b>	<b>32.171</b>	<b>18.257</b>	<b>258.134</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	Aseguradora del Este S.A. de Seguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	1,70	2,04	2,28	2,21	2,11	2,22	1,31
Prima Retenida a Patrimonio	2,49	2,40	2,26	2,26	2,22	2,38	1,04
Representatividad Inversiones	1,31	1,12	1,09	1,16	1,27	1,14	1,52
<b>Operación</b>							
Retención	84,6%	85,3%	84,7%	83,2%	83,4%	86,2%	72,5%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	9,5%	11,3%	11,0%	11,5%	12,3%	12,1%	22,7%
Result. de interm. / Prima Devengada	37,2%	37,2%	36,8%	37,4%	38,4%	36,9%	13,1%
Margen Técnico (R° Teon / PRN)	64,5%	64,7%	67,5%	68,2%	71,4%	60,5%	57,7%
Siniestralidad Neta	34,4%	32,3%	32,7%	31,9%	29,2%	35,1%	40,7%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,1%	2,7%	1,4%	2,3%	1,7%	7,1%	13,1%
Rentabilidad Inversiones	6,9%	5,7%	6,3%	5,3%	5,0%	4,2%	6,5%
Utilidad / Patrimonio	27,8%	22,9%	28,7%	26,2%	25,3%	15,0%	13,3%

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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: 22 de septiembre de 2021.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2021.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.  
Tel: (595) 21 225485 // Email: [info@feller-rate.com.py](mailto:info@feller-rate.com.py)

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora del Este S.A. de Seguros	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](http://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 calificadora 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.*