

Solvencia	Oct. 2019	Sept 2020
Tendencia	A-py	A-py
	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

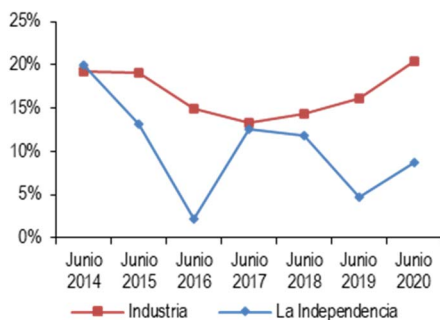
Millones de guaraníes.

Jun-2018 Jun 2019 Jun 2020

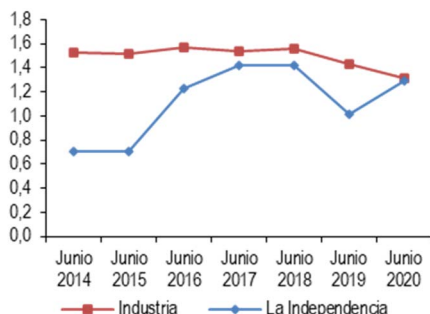
Prima Directa	39.386	49.735	47.807
Resultado Técnico Neto	430	-1.689	119
Resultado del Ejercicio	2.255	1.081	2.120
Total de Activos	46.169	46.779	55.477
Inversiones	19.429	11.906	16.899
Patrimonio	19.040	23.162	24.262
Part. de Mdo (PD)	1,6%	1,9%	1,7%
Siniestralidad Neta	26,7%	32,6%	30,1%
Gasto Exp. / PD	28,0%	29,4%	33,7%
Rentabilidad Inversiones	6,8%	11,6%	7,7%
Rentabilidad Patrimonial	11,8%	4,7%	8,7%

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) 2757-0423

Fundamentos

La calificación asignada a La Independencia de Seguros S.A. se sustenta en su satisfactoria estructura organizacional y capacidad operacional, su coherente estrategia de desarrollo y, de diversificación de canales.

La Independencia pertenece desde su origen a la Caja Bancaria de Jubilaciones y Pensiones, cubriendo los seguros de salud y de protección de deudas administradas por la Caja, que en 2020 representan alrededor del 35% de su producción. Así, actualmente, el 65% del portafolio está respaldado por seguros de automóviles y otras coberturas como Incendio, RC y misceláneos. Su modelo de distribución se basa en la combinación de venta directa, más agentes y oficinas. Alcanza participaciones de mercado acotadas, aunque de mayor relevancia en el seguro de vida.

Dispone de un sólido soporte de reaseguro, que incluye contratos proporcionales y excesos de pérdida.

El proceso estratégico de expansión requiere de inversiones y gastos, tanto comerciales como operacionales, necesarios para respaldar el crecimiento y diversificación, sobre la base de una cartera expuesta a las fuertes presiones de mercado. Ello requiere fortalecer los mecanismos de suscripción, distribución y cobranza, además de servicios al asegurado y a los canales.

Durante esta etapa de expansión los retornos técnicos netos son todavía muy acotados, por lo que se esperan mejores escenarios en el futuro, conforme se vayan cumpliendo las proyecciones de expansión y diversificación.

Así, actualmente, la rentabilidad patrimonial de la aseguradora proviene fundamentalmente de los retornos de sus inversiones y de otros ingresos no operacionales.

La estructura financiera refleja crecimientos visibles en sus principales pasivos técnicos, estando respaldados en forma consistente por

una estructura de activos financieros y de seguros.

Producto de las exigencias de liquidez de las licitaciones públicas, al cierre de los estados financieros la administración fortalece las disponibilidades de caja, lo que se reflejó en rigideces a la diversificación y cumplimiento del régimen de inversiones de respaldo del fondo invertible. A marzo 2020 presentaba una cobertura superavitaria. El último aumento de capital, fue efectuado en 2019, y aportado mediante bienes raíces para uso propio, recursos que este año se han efectivizado.

En suma, la solvencia global es satisfactoria, contando con amplios excedentes de PPNC, y de inversiones suplementarias.

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 La Independencia. Ella se basa en la consistencia de su estrategia y en el soporte patrimonial de su casa matriz. En relación con sus perfiles de riesgos mantiene liquidez, reaseguro e inversiones, adecuados. 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 CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Organización adecuada a las necesidades y funciones de seguros.
- Estrategia de crecimiento coherente con sus capacidades y fortalezas operacionales.
- Respaldo patrimonial coherente con el desarrollo y crecimiento manifestado.
- Satisfactorios niveles de PPNC
- Eficientes mecanismos de reaseguro.

Riesgos

- Dependencia comercial y financiera respecto de su matriz.
- Acotada participación de mercado.
- Presiones sobre el desempeño de los seguros abiertos.
- Resultado técnico ajustado.
- Presiones regulatorias permanentes.
- Riesgo pandemia y economía.

Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte focalización en seguros de Vida y Automóviles. Crece relevancia de los canales independientes y se reducen ingresos de seguros por gastos médicos mayores.

Propiedad

La Independencia de Seguros S.A. pertenece a Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines (99,975%) y al Centro de Jubilados y Pensionados Bancarios y de Otras Instituciones Financieras del Paraguay (0,025%).

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo a la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) La Independencia de Seguros forma parte de un grupo financiero integrado con su controlador. Y, dado el tamaño relativo de la aseguradora respecto a las obligaciones de pensiones, no constituye un factor de riesgo relevante para la Caja.

No obstante, la viabilidad de la aseguradora depende del perfil financiero de la Caja. Por ello, reducir la dependencia de sus ingresos de seguros generados a través de o para la Caja es un objetivo permanente. No obstante, un renovado marco reglamentario de inversiones y estudios actuariales, regulados desde el BCP da forma al control de los riesgos financieros y gobernabilidad de las cajas de pensiones del país.

En 2019 la Caja generó un excedente por G.142.000 millones, equivalente al 38% de las utilidades del mercado asegurador. Además, administra activos por unos US\$300 millones, equivalentes al 50% del tamaño total del mercado de seguros del país. La aseguradora representa el 1,3% del total de activos de la industria.

En octubre de 2019 se desarrollaron las elecciones del Consejo de Administración de la Caja, siendo reelegido el actual presidente, Lic. José Caballero Bobadilla por un nuevo periodo de 4 años.

Administración

Estructura administrativa coherente con su perfil de negocios y exigencias regulatorias.

La Independencia S.A. está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos). Data de 1965, como filial de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines. La compañía es administrada por un Directorio, cuyos integrantes son designados cada dos años, estando presidido actualmente por el Economista don Jorge Villalba Leguizamón.

La estructura gerencial es liderada por la Licenciada Cynthia Weisensee de Mauro, ejecutiva de amplia experiencia aseguradora y en la compañía. La organización es muy funcional y coherente con las operaciones desarrolladas. Además de la gerencia general cuenta con gerencia técnica, comercial, Informática, Siniestros, Riesgos y Administración. Cuenta también con Auditoría Interna, que reporta directamente al presidente del directorio.

La aseguradora cuenta con diversos centros comerciales y oficinas de representación. Por ejemplo, Coronel Oviedo, Encarnación, Ciudad del Este, Caaguazú, Villarrica, Santa Rita, en tanto que en la capital del país se encuentra su oficina principal y casa matriz. En el futuro se contempla la opción de construir nuevas oficinas principales en el sector financiero de la ciudad, lo que facilitaría el acceso a la red de agentes.

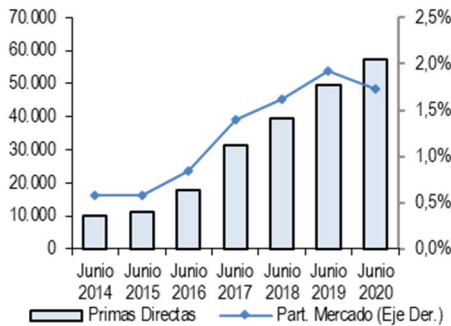
Operacionalmente La Independencia S.A. se sustenta en el sistema SEBAOT, plataforma muy eficiente para el volumen y tipo de operaciones que realiza actualmente. Cuenta con una red de transmisión y comunicaciones internas, con sistemas de seguridad de datos, además de respaldos de energía. Tanto la aseguradora como su matriz se enmarcan en regulaciones operativas y financieras muy estrictas, que dan forma a sus políticas y procedimientos internos. No se tienen antecedentes de sanciones administrativas relevantes u observaciones de auditoría de control interno de significancia material.

La Independencia está destinando esfuerzos operacionales para cumplir cada nueva exigencia regulatoria. Se cuenta con un Comité de Tecnología, de Control Interno y Lavado de Dinero, y se ha ido avanzando en la presentación de notas técnicas conforme a un intenso calendario interno. En todo caso el regulador contempla medidas de flexibilización frente a la actual crisis de salud pública.

Desde marzo 2020 la aseguradora se ve enfrentada a la crisis de salud y en la economía del país. La administración asume un conjunto de cambios internos, siguiendo las ordenanzas regulatorias y de paulatino confinamiento. Se organizan cuadrillas de emergencia y se configura una plataforma de trabajo remoto que paso a paso va fortaleciéndose. Actualmente, la administración está comprometida en dar plena alineación a las exigencias de seguridad pública, ante una pandemia que no cesa de afectar a la población paraguaya. Entre los aspectos operativos que resta por consolidar se encuentra la aplicación de la póliza digital, facilidad que flexibilizaría a todo el mercado en estas circunstancias.

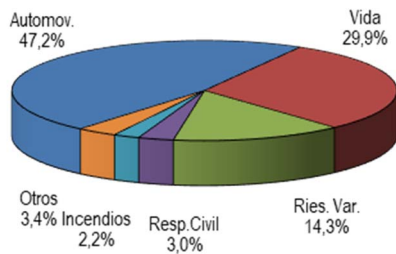
Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

Prima Anual y Participación de Mercado



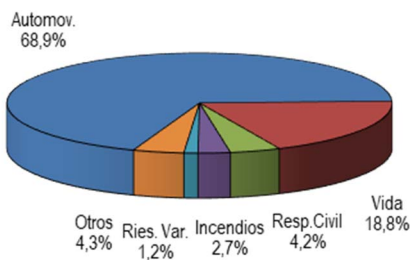
Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2020



Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2020



Estrategia

Crecimiento sostenido con base en nuevas redes de agentes. Aumenta posicionamiento en el mercado asegurador.

Históricamente el perfil de la aseguradora se ha caracterizado por una amplia alineación a las exigencias de capacidad aseguradora que su matriz le exigía. Así, por muchos años su actividad competitiva y operacional se mantuvo en línea con objetivos de apoyo a las demandas de seguros de los afiliados a la Caja.

Con el tiempo, se fue fortaleciendo su capacidad técnica, de reaseguro y operacional, lo que motivó a desarrollar su posicionamiento en el mercado abierto. De paso ello permitía aislarse de los escenarios de riesgo que podía enfrentar la Caja. Por ello, en los últimos años la administración ha venido desarrollando una completa revisión estratégica, dando paso a diversos cambios internos y de búsqueda de expansión de la producción.

Entre sus principales logros estratégicos la aseguradora ha desarrollado nuevas alianzas con agentes y canales masivos, diversificando su producción. Entre otros objetivos, se mantiene vigente ampliar el cruce de carteras con la Caja, desarrollar campañas de promociones, participar en nuevas licitaciones.

La producción de oficinas contempla un plan de ampliación de la cobertura regional, incluyendo algunas representaciones. Nuevas oficinas abiertas en septiembre de 2019 en el barrio comercial y financiero de la ciudad aumentan la visibilidad de la aseguradora frente al público demandante y fortalecen la gestión de los intermediarios. La producción de agentes está creciendo sostenidamente, contando actualmente con unos 95 intermediarios. En tanto que la Caja representa el 35% de la producción facturada, disminuyendo significativamente en este año, en parte debido al término anticipado del seguro de gastos médicos mayores. El reaseguro activo es muy poco incidente actualmente.

Enfrentado a la pandemia el mercado actual enfrentará nuevas presiones competitivas y de productividad, junto a requerimientos de cobranza y de condonación de deudas. Los siguientes meses son relevantes, para todos los actores, tanto asegurados, intermediarios y compañías.

A mediano plazo, la economía paraguaya enfrenta un crecimiento por sobre el promedio de la región, basado en la dependencia de su economía a los productos agroganaderos. Con todo, la alta informalidad de su sector laboral atenta contra una recuperación más sólida.

Así, la estrategia de La Independencia de Seguros se ve enfrentada a una mayor presión y dependencia a la actividad económica y del consumo

La demanda por seguros de protección de deudas y gastos médicos en general es en todo caso creciente, y constituyen polos compensatorios en la demanda global. Por ello, el plan estratégico de la aseguradora tiene probabilidades de éxito, dada su creciente diversificación de coberturas y red de agentes y oficinas, que complementan la protección que requiere su matriz y su mercado cautivo. Con todo, resulta fundamental que la actividad crediticia desarrollada por la Caja para sus afiliados continúe creciendo sobre bases sólidas, que permitan fortalecer el cruce de cartera que los seguros de La Independencia requieren.

Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

Posición competitiva

Participación de mercado acotada, aunque la producción viene manifestando un sostenido crecimiento. Exceso de Gastos Médicos se reduce al 50%.

Hasta junio 2019 la producción bruta devengada crece sostenidamente. No obstante, a junio 2020 cierra con G. 48.000 millones, bajando respecto de junio 2019, en unos G. 2.000 millones. A junio 2019 lograba tasas de crecimiento del 26% y, en 2018 del 25%. Una reducción de la cobertura del seguro de exceso de gastos médicos, del orden de los G. 13.000 millones año, golpea duramente los presupuestos anuales de la aseguradora. No obstante, en términos relativos el resto de las carteras crecen en promedio en torno al 30%, muy por sobre la media de toda la industria, que lo hace entre el 6% y 7% año contra año.

Con ello, su posición de mercado se mantiene en el lugar 17 con el 1,7% de participación, aumentando visiblemente respecto de 4 años atrás.

En 2020 el 47% de su cartera corresponde a seguros de automóviles, colectivos e individuales, comercializados a través de la red de agentes, logrando un 1,8% de mercado y un 52% de incremento en primas. Con un 30% de la cartera, el seguro de vida comprende la segunda sección de la aseguradora. Corresponde a la protección de préstamos por fallecimiento del deudor, otorgados por la Caja mediante créditos e hipotecas a sus afiliados, además de otros canales menores. A junio 2020 alcanza al 3,5% de mercado y crece un favorable 25% (18% para el mercado). Otras carteras interesantes son Incendio y RC que aportan el 5% de la cartera.

Los ingresos por riesgos varios corresponden a la fracción de cuatro meses de cobertura que se cubre en el año 2019. En suma, este año ha bajado significativamente la dependencia global a la colocación de seguros a través de la Caja. De más de un 60% en 2019 a cerca de un 35% en 2020.

La cartera retenida es relativamente similar a la directa, en tanto que, la cartera de riesgos varios cede un menor volumen de primas. La cartera retenida se compone principalmente de seguros de Vida y Automóviles, además de otras carteras menos relevantes.

— EFECTOS DE LA PANDEMIA

Según lo señalado por la administración, en los últimos tres meses se vienen manifestando presiones sobre algunas renovaciones de cartera y pago de primas, tanto en la sección automóviles como de transporte. Las flexibilidades otorgadas por la regulación para las provisiones de incobrables han permitido traspasar al asegurado algunos beneficios. No obstante, es posible que sea necesario solicitar aumentar las flexibilizaciones regulatorias, conforme recrudezcan los efectos económicos de la pandemia. Se han efectuado algunas campañas de descuentos, para incentivar la fidelización de la cartera.

Proyecciones para el segundo semestre de 2020. La dinámica de crecimiento de la aseguradora ha sido sostenida y favorable, logrando compensar la reducción del seguro de exceso de gastos médicos ofertado a la Caja.

No obstante, las presiones competitivas y de cobranza pueden afectar a toda la industria. Es complejo proyectar con certeza los escenarios probables, y mucho dependerá de la capacidad del Estado para mantener un apoyo sostenido y contundente a los sectores mas informales de la economía. Tanto el sector laboral como empresarial y PYMES, necesitan de apoyos crediticios y de liquidez inmediata. Mantener una activa cartera de proyectos en infraestructura tanto de gran tamaño como de mediana envergadura resulta fundamental también para los objetivos de reactivación del país.

Solvencia
Tendencia

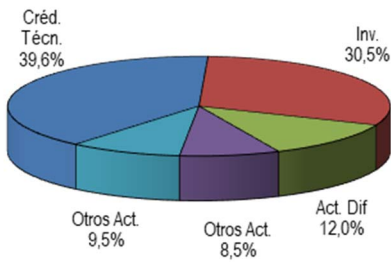
A-py
Estable

PERFIL FINANCIERO

Endeudamiento sigue aumentando, reflejo del crecimiento en las primas y obligaciones de seguros.

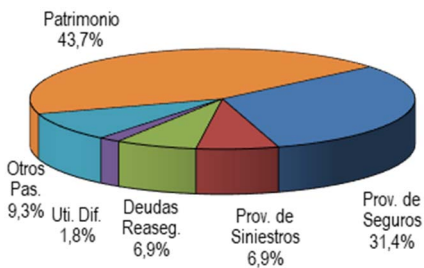
Estructura de Activos

Junio 2020

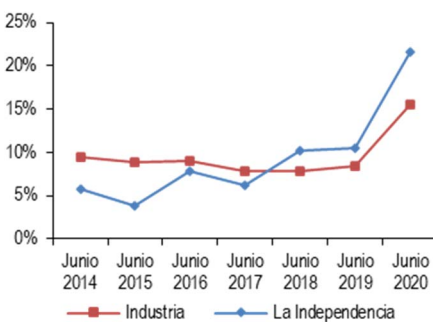


Estructura de Pasivos

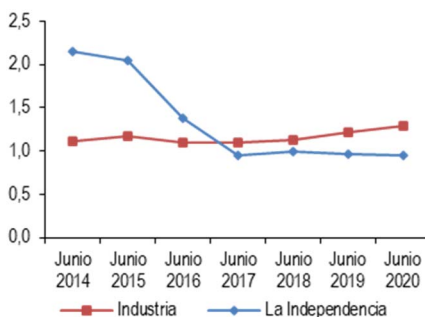
Junio 2020



Cartera Vencida / Cartera Total



Posición de Liquidez



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

Estructura Financiera

Estructura de activos se expande año a año, conforme al crecimiento de operaciones. Algunas inversiones se reclasifican.

A lo largo de los seis últimos años la estructura financiera de La Independencia refleja un sostenido crecimiento. A junio 2020 los activos relevantes sumaban unos G. 44.000 millones, entre inversiones, disponible, créditos técnicos, así como en bienes de uso. Con ello, se cubrían pasivos técnicos por G24.900 millones. Estos últimos configurados por provisiones técnicas y de reaseguro.

En tanto, sus obligaciones de seguros reportan una creciente expansión, tanto de sus reservas de riesgos en curso (sección de automóviles), como de los créditos técnicos que respaldan su capital de trabajo.

Las reservas de siniestros netas de reaseguro también aumentan, pero no inciden tan significativamente. Otros pasivos relevantes son las deudas con intermediarios, que continúan aumentando muy sostenidamente, reflejo de la propensión a utilizar muy activamente nuevos canales abiertos.

El capital integrado se mantiene en G. 20.000 millones, y se espera contar con algún compromiso complementario, para apoyar al sostenido crecimiento alcanzado hasta la fecha.

Año a año se reparten dividendos, conforme a una política que determina la proporción a repartir según el monto de las utilidades netas de impuesto. En 2019 se realiza un aporte de capital por G. 5.159 millones, integrado inicialmente en la forma de bienes raíces, finalmente, por decisión matricial, se efectivizan y se destinan a inversiones financieras. En parte los recursos se destinan a cubrir el ciclo de caja de un año muy expansivo, y también, a pagar dividendos a la Caja. Ello explica algunos cambios en el perfil de los activos de la aseguradora.

La cartera de créditos técnicos está aumentando sostenidamente, alcanzando a unos G. 22.000 millones, entre cartera vigente y vencida. Una alta proporción es respaldo de las reservas de riesgo en curso, que suman G. 17.400 millones. La cartera de créditos técnicos vencidos muestra un alza de gran relevancia, llegando a junio 2020 a G. 4.700 millones, el saldo más elevado de los seis últimos años. Aplicando las normas de flexibilización regulatoria se logra reducir transitoriamente las provisiones de incobrables, por lo que se esperan pérdidas por constitución de provisiones en el segundo semestre. Ello afectará a toda la industria, por lo que se han solicitado nuevas medidas de flexibilización regulatoria. A pesar de las presiones de los tres últimos meses, en el periodo 2019 2020 la cobranza de primas aumenta en un 10%.

Foco en la recuperación de la cobranza y en el fortalecimiento de las renovaciones colaborará a mitigar los efectos no deseados. El mayor foco en el mercado abierto y en licitaciones públicas expone a aumentos en los saldos morosos y créditos técnicos vencidos.

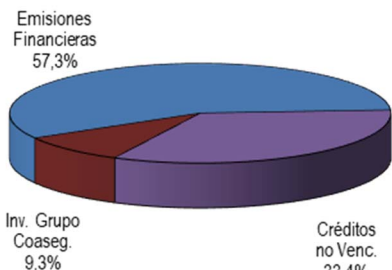
Su efectivo disponible es otro activo relevante, alcanzando a G. 3.700 millones, cubriendo la liquidez exigida por el regulador y por las licitaciones en que se desea participar.

La aseguradora reporta un endeudamiento en alza, que, aunque menor a la media de la industria, comprende reservas por riesgos en curso, cuyo desempeño futuro está en evaluación actualmente, producto de los efectos potenciales de la pandemia.

Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

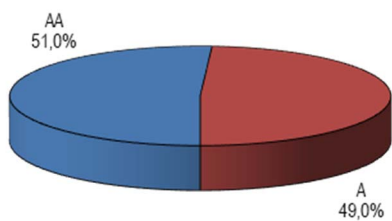
Inv. Representativas de las Reservas

Junio 2020

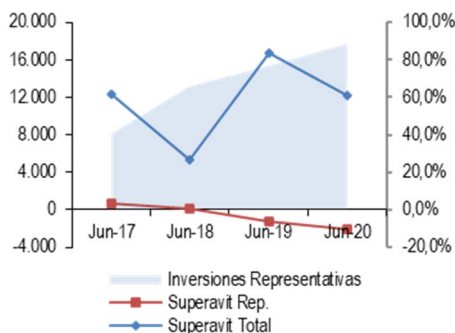


Perfil Inv. Representativas en Renta Fija

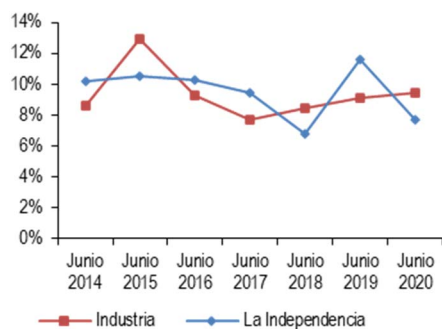
Junio 2020



Superávit Representativo



Rentabilidad de las Inversiones



— INVERSIONES

Actualmente las carteras de inversiones de las aseguradoras deben ceñirse estrictamente a la normativa de representatividad (Res 132/15), con acotada flexibilidad para invertir en otros activos, a menos que se disponga de un exceso suficientemente amplio de patrimonio propio no comprometido y de generación de caja. Junto con ello, reflejo de una política monetaria expansiva las tasas de interés del sistema financiero vienen bajando sostenidamente, lo que desincentiva la inversión en esos instrumentos. A junio 2020 la cartera de inversiones suma unos G. 20.400 millones, caja incluida. La diversificación es amplia, y cuenta con perfiles de riesgo coherentes con la calificación de la aseguradora. Un 37% de las inversiones financieras es calificada AA o superior, un 50% en nivel A y un 14% en categoría BBB.

Aunque está disminuyendo, la rentabilidad de inversiones es un importante aporte a los ingresos netos de la aseguradora. Ello reduce la presión sobre la rentabilidad técnica, en una etapa de crecimiento expansivo. La dolarización suele colaborar a mejorar la rentabilidad y a cubrir el ajuste patrimonial.

En La Independencia las decisiones de inversión son tomadas por la administración, siendo aprobadas por el directorio.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

Al cierre de junio 2020 la cobertura de PPNC a MSMR alcanzaba a 3,14 veces, por sobre la media observada en los 7 últimos años. Cuenta con un patrimonio PPNC de G. 21.000 millones, excedentario en unos G. 14.000 millones para cubrir un margen de solvencia mínimo requerido de G. 6.700 millones, determinado por primas suscritas, superior al capital mínimo de G. 3.400 millones.

La representatividad de las inversiones de la compañía reporta un cumplimiento levemente deficitario, por G. 2.000 millones de inversiones representativas, (G1.000 millones el año anterior) pero disponiendo al igual que el año anterior, de un amplio superávit de activos suplementarios de apoyo (G. 7.600 millones netos del fondo de garantía), respaldados por Deudores por Primas principalmente.

Las inversiones totales suman unos G. 31.600 millones, para respaldar los fondos invertibles y el fondo de garantía. Estos suman un total de G. 26.000 millones. La efectivización del bien raíz aportado como capital en 2019 ha fortalecido la liquidez y respaldo global.

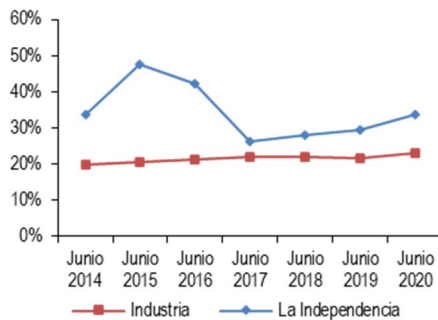
Según lo señalado por la administración el déficit obedece a las exigencias de caja de las licitaciones. La situación parcial de incumplimiento fue solucionada posteriormente, una vez que se completa la efectivización del bien raíz y se redistribuye la cartera de inversiones. El ciclo expansivo de sus negocios presiona la liquidez, lo que sugiere incorporar nuevos aportes de patrimonio a futuro, según se vaya comportando el crecimiento y la siniestralidad.

Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

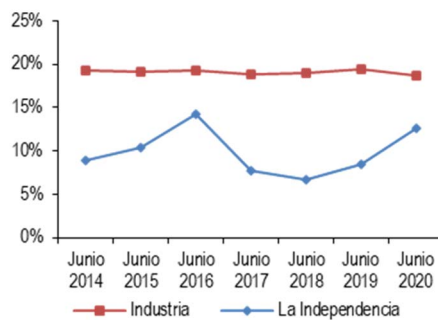
Eficiencia y Rentabilidad

Crecimiento a través de canales independientes requiere de inversión en redes, soporte, marca, capacitación. Gastos de apoyo aumentan respaldando la fuerte expansión de la producción.

Gasto Explotación / Primas



Gasto de Producción / Primas



A lo largo de los años más recientes el gasto de producción y explotación muestra un sostenido crecimiento. Este último, se duplica entre 2017 y 2020. En suma, el gasto operativo alcanza al 49% de la prima ganada, levemente por sobre la media del mercado, que alcanza al 46%.

La escala actual de gastos respalda un conjunto de cambios internos, especialmente desde 2018 en adelante, destinados a la reconfiguración estratégica y, a fortalecer capacidades internas, capacitaciones, sistemas y tecnología, nuevas oficinas, alhaja miento, transición, traslados, entre otros.

Focalizada exclusivamente en el crecimiento orgánico, su estructura de operaciones se ha basado en gran parte en la fortaleza de su casa matriz para captar asegurados y dar atención de postventa. Por ello, la actual etapa competitiva se orienta a dar fuerte respaldo al accionar de la base de agentes intermediarios.

Haciendo abstracción de la cartera de excesos de gastos médicos, la producción bruta y neta ha ido creciendo muy sostenidamente, lo que se ha visibilizado en una mejoría en la productividad respecto del patrimonio y de la dotación. Entre los dos años, la siniestralidad retenida mejora marginalmente, desde 33% a 30%, en tanto que el resultado técnico bruto marginal alcanza al 30%, muy inferior al margen promedio de la cartera, del 65%. Ello, reconoce los altos costos de producción de la nueva producción, así como menores ingresos por descuentos de cesión. Los gastos de reaseguro XL aumentan también, pero son menos relevantes en el total de los costos técnicos.

A junio 2020, el resultado técnico neto fue positivo, por G. 119 millones. Ello como resultado de mayores ingresos técnicos brutos por G.5.400 millones y caída en los egresos técnicos por G.3.500 millones.

La Independencia enfrenta una etapa de continuidad estratégica, después de las elecciones del Consejo, que enfrentó la Caja en octubre del año 2019. Por ello, la inversión efectuada hasta la fecha alcanza plena vigencia y relevancia, para continuar apalancando la capacidad operacional de la aseguradora.

Ello, en términos de resultados técnicos netos todavía falta para alcanzar el punto de madurez. Ello dependerá del nivel de crecimiento y capacidad para continuar desarrollando el cruce de cartera y penetración de los actuales canales independientes. En el escenario actual se mantienen algunos riesgos técnicos y de cobranza, adicionales a un escenario normal, que es necesario tomar en cuenta a la hora de estimar los presupuestos.

La rentabilidad patrimonial es apoyada por el desempeño de inversiones, que está aportando prácticamente el 54% de la utilidad antes de impuesto. Otros ingresos no operacionales respaldan el porcentaje restante.

Así, en 2020 la rentabilidad patrimonial de la aseguradora fue del 9% anual, superior al año anterior, del 5%, pero muy inferior al 20% del mercado.

Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Desempeño técnico coherente con riesgos atomizados y etapa de crecimiento, cuenta con protección de reaseguro coherente con su perfil de severidad.

Resultados técnicos

Siniestralidad evoluciona favorablemente, en línea con el mercado y efectos de la menor actividad económica del país.

La cartera global presenta un favorable desempeño técnico. Mejoras al margen técnico, bajas de siniestralidad tanto bruta como retenida, marcan el ciclo de 2019 a 2020. La retención media aumenta, recogiendo los efectos de la reducción de Riesgos varios, cartera que se cedía en un 100%.

En este periodo se aprecian mejoras en diversas secciones. En términos absolutos los costos directos de siniestros reportan mejoras relevantes en Vida y Riesgos Varios. La sección automóvil reporta alzas de costos, pero en una proporción muy por debajo del incremento en primas. Esto se refleja en bajas a la tasa de siniestralidad del orden de 6 puntos porcentuales (similar al mercado). Los siniestros de riesgos varios se reducen también y, conforme a los reaseguros aplicados se retroceden en un 100%, no afectando los siniestros retenidos.

La siniestralidad de la cartera automóviles incide significativamente en el desempeño del costo total de siniestros. Actualmente, su favorable desempeño es reflejo de dos procesos y escenarios. Por una parte, del fuerte crecimiento experimentado, en base a cartera captada desde nuevos agentes que optan por transferir sus operaciones desde otras aseguradoras. Por otra, producto del escenario de menor actividad económica y comercial, que incide en el uso dado al automóvil y vehículos de flota. Por ello, se espera un ciclo mas estresado de siniestralidad, tanto producto de la apertura gradual de la economía como del ajuste del costo de la cartera nueva. Por otra parte, la renovación y suscripción enfrenta rigideces propias de la cuarentena, presionando los ingresos.

En la etapa de fuerte crecimiento se han fortalecido las pautas de suscripción, que permitan dar mayor confiabilidad al crecimiento proyectado.

La retención media de primas alcanza en torno al 70% nivel similar al promedio de la industria. Los ingresos por descuentos de cesión también bajan. Respecto de capitales asegurados la retención alcanza al 32%.

El reaseguro operativo de costos fijos es aplicado a algunas coberturas, y expone a riesgos de reinstalación. No obstante, la siniestralidad de RC e Incendio se ha mantenido baja este año. Un siniestro de caución que había afectado en 2019, se encuentra liquidado y en cobro al reaseguro.

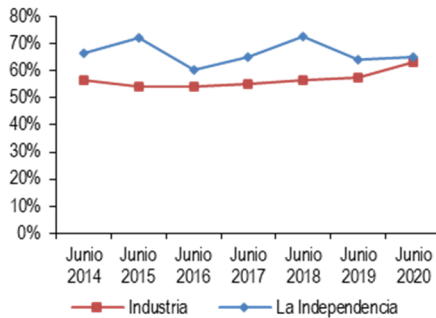
Así evaluado, en la etapa siguiente el control de gestión técnica continuará muy focalizado en el desempeño del seguro de automóviles. El seguro de exceso de gastos médicos se está reevaluando en este momento y se desconocen los posibles efectos para La Independencia.

Mantener un crecimiento sostenido, tal como se apreció en 2020 parece menos probable, especialmente en el entorno económico y competitivo que se avecina.

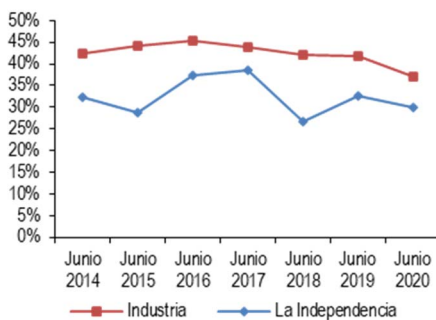
Con todo, será relevante mantener la base conservadora de suscripción, con aplicación de franquicias y tarifas sólidas, además de comisiones ajustadas por desempeño técnico.

Una expansión no suficientemente controlada puede generar un alza sustantiva de los costos técnicos, con impacto de corto plazo en la rentabilidad, y en el perfil financiero global.

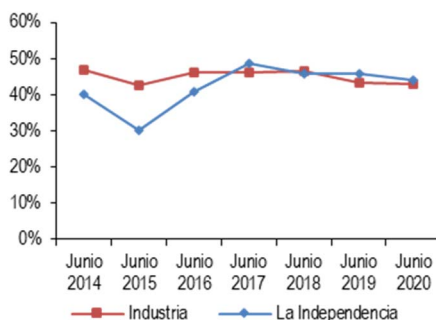
Margen Técnico



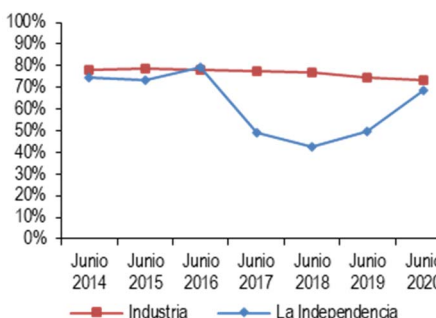
Siniestralidad Neta



Siniestralidad Bruta



Retención



Solvencia	A-py
Tendencia	Estable

Reaseguro

Programa de reaseguro se basa en una estrategia destinada a cumplir con la normativa local.

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.

Para la sección Vida La Independencia mantiene contratos cuota parte y excedente, suscritos con Munich Re. En las Secciones de Incendios y misceláneos se cuenta con reaseguros de exceso de pérdidas, Cuota Parte y excedente, con Gen Re, logrando una capacidad satisfactoria para sus objetivos competitivos. Para Riesgos Varios se mantiene a GBG Ins Ltd. Respecto de aquellos siniestros en proceso. En tanto que, la sección Caución cuenta con reaseguros XL de Patria Re, con capacidad para otorgar coberturas a primer requerimiento.

Para la sección Automóviles, en Transporte público: en un primer tramo se accede a Grupo Grúa cuyos reaseguros activos son efectuados con La Agrícola S.A., Seguros Atalaya SA, Alfa S.A. de Seguros y, La Meridional S.A. de Seguros. Un segundo tramo es colocado con Hannover. Y, un tercer tramo con Patria Re, todos en la modalidad de exceso de Pérdida.

Ocasionalmente se realizan cesiones facultativas a través de reaseguradores autorizados por la regulación local.

Solvencia	Octubre 2019	Septiembre 2020
Tendencia	A-py Estable	A-py 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

	La Independencia de Seguros S.A.						Industria
	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2020
Disponibilidades	1.707	2.336	2.157	2.173	4.769	3.498	380.739
Créditos Técnicos Vigentes	5.520	7.902	8.212	9.624	13.272	17.248	937.300
Créditos Técnicos Vencidos	223	675	539	1.089	1.562	4.747	172.117
Inversiones	11.127	10.494	11.315	19.429	11.906	16.899	1.764.457
Bienes De Uso	1.137	958	781	820	6.751	1.766	270.068
Activos Diferidos	1.453	1.752	6.656	11.209	6.188	6.630	638.364
Otros Activos	1.014	1.057	1.733	1.825	2.330	4.689	95.078
Total de Activos	22.181	25.174	31.394	46.169	46.779	55.477	4.258.123
Deudas Financieras	35	0	0	0	0	0	2.234
Deudas Asegurados/Coaseg.	312	134	98	373	224	280	76.356
Deudas Por Reaseguros	247	950	1.791	1.712	1.321	3.809	309.554
Provisiones Técnicas De Seguros	5.938	8.192	12.235	20.084	15.761	17.430	1.306.163
Provisiones Técnicas De Sinistros	789	1.907	1.325	1.430	2.189	3.822	236.616
Utilidades Diferidas	42	162	592	1.158	628	986	146.384
Otros Pasivos de Seguros	1.790	2.516	2.380	2.373	3.493	4.888	342.014
Total de Pasivos	9.153	13.862	18.420	27.129	23.617	31.215	2.419.322
Capital Social	9.906	9.906	9.906	14.840	20.000	20.000	932.998
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	0	359	359	359	95.254
Reservas	1.412	1.449	1.477	1.586	1.722	1.783	374.544
Resultados Acumulados	0	-289	-42	0	0	0	61.177
Resultado Del Ejercicio	1.711	246	1.634	2.255	1.081	2.120	374.829
Total Patrimonio Neto	13.028	11.312	12.974	19.040	23.162	24.262	1.838.801
	1.707	2.336	2.157	2.173	4.769	3.498	

Estado de Resultados

En millones de guaraníes de cada período

	La Independencia de Seguros S.A.						Industria
	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2020
Primas Directas	11.345	17.834	31.367	39.386	49.735	47.807	2.762.649
Primas Reaseguros Aceptados	56	62	53	158	82	105	8.982
Primas Reaseguros Cedidos	-3.027	-3.700	-15.994	-22.710	-24.927	-15.026	-745.342
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	637
Total de Primas Netas Ganadas	8.374	14.196	15.426	16.834	24.890	32.886	2.026.925
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-3.454	-7.349	-15.288	-18.173	-22.912	-21.285	-1.213.656
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	69	-293	561	-122	-759	-1.607	6.304
Recuperos netos de Reaseguro	1.045	2.034	9.362	13.670	14.795	11.393	462.698
Total de Siniestros Netos Pagados	-2.341	-5.609	-5.365	-4.625	-8.875	-11.499	-744.653
Resultado Técnico Bruto	6.033	8.588	10.062	12.208	16.014	21.387	1.282.271
Gastos de Producción (Neto)	-1.192	-2.555	-2.433	-2.658	-4.248	-6.031	-519.713
Otros Ingresos Por Reaseguros	1.588	932	1.340	2.752	2.275	2.326	194.690
Gastos De Cesión Reaseguros	-234	-388	-589	-549	-730	-909	-77.085
Gastos Técnicos De Explotación	-5.432	-7.548	-8.266	-11.089	-14.621	-16.123	-635.924
Ajuste De Provisiones	-98	58	-412	-235	-379	-531	-11.517
Resultado Técnico Neto	664	-913	-298	430	-1.689	119	232.722
Resultado sobre Inversión	1.168	1.078	1.070	1.324	1.378	1.307	166.499
Resultado Extraordinario Neto	42	81	1.035	849	1.668	1.011	18.747
Resultado Neto Antes De Impuesto	1.874	246	1.807	2.603	1.357	2.436	417.968
Impuesto a la Renta	-163	0	-173	-348	-276	-316	-43.139
Resultado Neto Del Ejercicio	1.711	246	1.634	2.255	1.081	2.120	374.829

Indicadores Financieros

	La Independencia de Seguros S.A.						Industria
	Junio-2015	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2020
Solvencia							
Endeudamiento	0,70	1,23	1,42	1,42	1,02	1,29	1,32
Prima Retenida a Patrimonio	0,64	1,25	1,19	0,88	1,07	1,36	1,10
Representatividad Inversiones	2,08	1,37	1,05	1,04	1,31	1,04	1,57
Operación							
Retención	73,4%	79,3%	49,1%	42,6%	50,0%	68,6%	73,1%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	47,6%	42,2%	26,3%	28,0%	29,4%	33,7%	22,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	-1,4%	11,2%	5,4%	1,1%	5,4%	9,6%	14,5%
Margen Técnico (R° Tecn Bruto / PRN)	72,0%	60,5%	65,2%	72,5%	64,3%	65,0%	63,3%
Siniestralidad Neta	28,8%	37,4%	38,4%	26,7%	32,6%	30,1%	37,1%
Rentabilidad							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,2%	33,0%	57,3%	32,6%	123,0%	41,5%	4,5%
Rentabilidad de Inversiones	10,5%	10,3%	9,5%	6,8%	11,6%	7,7%	9,4%
Utilidad / Patrimonio	13,1%	2,2%	12,6%	11,8%	4,7%	8,7%	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: 4 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	
La Independencia de Seguros S.A.	Solvencia	A-py
	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.

Más 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

A-: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 más 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.