

## INDUSTRIA ASEGURADORA: FACTORES EXÓGENOS PONEN A PRUEBA LA RESILIENCIA DEL MERCADO.

Cerrados ya los primeros 8 meses del ejercicio 2021/2022, la industria aseguradora del Paraguay ha debido enfrentar una serie de desafíos. La esperada reactivación se ha visto expuesta a múltiples presiones de carácter exógeno, tales como los riesgos sociopolíticos internacionales y una sequía recurrentemente hostil.

En los últimos meses, se ha visto una recuperación de la actividad productiva paraguaya, mostrando un mayor dinamismo en algunos sectores que se habían visto fuertemente deprimidos producto de la pandemia, como los servicios y la construcción.

Por otra parte, un entorno climático adverso -reflejado en un fuerte déficit de lluvias durante los meses de verano- ha perjudicado la principal actividad productiva paraguaya. Esto impactará significativamente el rendimiento agrícola de este año, esperándose cierto nivel de normalización en los próximos meses. Junto con ello, posibles aumentos en los costos de sus insumos productivos podrían también incidir negativamente.

El tipo de cambio se ha mantenido relativamente alto, aunque mostrando una menor volatilidad en los últimos meses. Presiones adicionales sobre los costos internos o sobre sus importaciones podrían traer consigo nuevos escenarios de volatilidad.

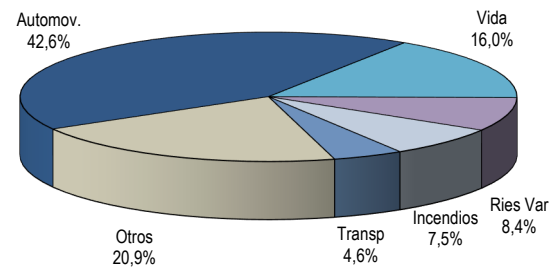
Luego de la pandemia, en Sudamérica se mantiene una inflación creciente, tendencia que se ha visto exacerbada producto de la crisis sociopolítica que enfrenta actualmente Europa y su efecto directo sobre los precios del combustible y otros *commodities*. Esto podría fortalecer la demanda y valor agregado de las principales exportaciones de Paraguay.

Bajo este escenario, la industria aseguradora ha seguido avanzando, recuperando la actividad comercial y accediendo a una creciente demanda por coberturas asociadas dentro de la economía primaria. En estos dos años, la pandemia puso a prueba las capacidades comerciales, operativas y técnicas de todos los agentes del mercado asegurador, resultando en una industria fortalecida desde el punto de vista tecnológico y operacional.

Equipo: **Eduardo Ferretti** – Director Senior  
eduardo.ferretti@feller-rate.com

**Joaquín Dagnino** – Analista Senior  
joaquin.dagnino@feller-rate.com

### Cartera de Seguros de la Industria



Fuente: Cifras Banco Central de Paraguay, con cifras al cierre de junio 2021.

El mercado internacional de reaseguro enfrenta múltiples desafíos. Riesgos de la naturaleza, junto a presiones por inflación producto del reciente conflicto en Europa, van a generar ajustes en tarifas y capacidades para retrocesiones. Localmente, los riesgos expuestos al conflicto Rusia Ucrania se vinculan al sector ganadero y agrícola. Para el sector asegurador, los efectos inflacionarios y de incertidumbre repercutirán sobre los costos y en la demanda aseguradora, poniendo presiones en la tarificación.

Hasta el cierre de febrero 2022, los 8 meses de operación de la industria aseguradora reportaban una producción de Gs. 2 billones, con un crecimiento nominal del 10% respecto al ejercicio anterior a igual fecha.

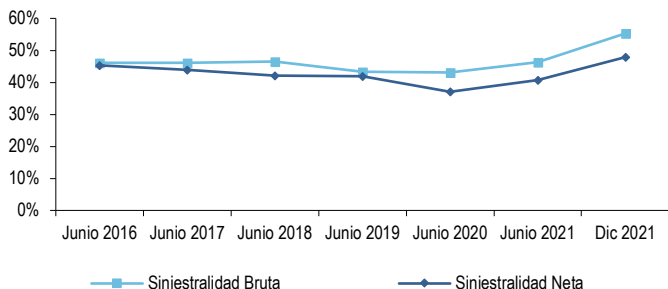
La utilidad de la industria muestra una caída de Gs. 30.000 millones, obteniendo ingresos netos por Gs. 111.000 millones, un 20% menor respecto a igual periodo del ejercicio 2020/2021. Una mayor carga de siniestros en las principales líneas del mercado (Automóviles, Vida y Agro) explican este deterioro, reflejado en la caída de los resultados técnicos por Gs. 43.000 millones. Así, varias aseguradoras reportan pérdidas de carácter operacional, que esperan reducir antes del cierre de junio 2022. Un 50% de las compañías aseguradoras presentan pérdidas técnicas, que son cubiertas, en parte, por el desempeño de inversiones.

Producto de la pandemia, varias compañías de seguros debieron acelerar sus procesos de transformación digital y automatización, haciendo, de paso, ajustes sobre sus redes comerciales (oficinas) y dotaciones. Ello debiera permitir, a futuro, mejores niveles de eficiencia en gastos, observándose ya una pequeña baja durante este ejercicio.

En este cierre previo, el resultado financiero se fortaleció, recogiendo alzas de tasas de interés y tipo de cambio más favorable para las inversiones en moneda extranjera. Con ello, se logró contrarrestar parte del deterioro técnico. La alta dependencia del mercado asegurador paraguayo al desempeño de inversiones sigue plenamente vigente. Estos ingresos representan un 78% de las utilidades del sector, caracterizando uno de sus riesgos visibles.

**EVOLUCIÓN DE LA SINIESTRALIDAD**

(GS Millones)



Fuente: Banco Central de Paraguay, con cifras al cierre de diciembre 2021.

Si bien la cartera de negocios de la industria se mantiene fuertemente concentrada en seguros de Automóviles, se aprecia una creciente participación de las líneas de Vida y Riesgos Varios, lo que, en los últimos años, ha permitido mejorar la diversificación de riesgos. Ello toma relevancia en contextos de mayor inflación interna, además de otros factores exógenos, que inciden fuertemente en el desempeño de las coberturas de Automóviles y Agropecuario.

Con 8 meses de producción, la siniestralidad del segmento de vehículos alcanzó un 57%, superior a los niveles observados durante el ejercicio 2020/2021. En este periodo, las reclamaciones directas se incrementaron en torno a un 25%, presionadas por los mayores costos de los repuestos y el tipo de cambio; mientras, las primas se expandieron a una menor velocidad, en torno al 9%. Con esto, el mercado vuelve a enfrentar presiones de márgenes como los que se observaron en 2017, situación que se había ido enmendando mediante correcciones de tarifas e implementación de franquicias.

Desde la pandemia, las secciones de Vida y Salud Adicional (Riesgos Varios) han enfrentado un cambio en su desempeño. La mayor demanda por este tipo de protecciones ha venido acompañada por un fuerte deterioro de las carteras vigentes. Junto con ello, siniestros rezagados de Covid presionan el resultado actual de estas carteras. Así, cumplidos los primeros dos tercios del ciclo, la siniestralidad bruta del segmento Vida llegó hasta un 55%, muy superior a la media histórica, mientras que Riesgos Varios se situó en torno al 35%.

Uno de los segmentos más golpeados hasta la fecha es el Agropecuario, fuertemente perjudicado por el entorno climático. Gracias a la reactivación comercial y económica, la producción se había recuperado, expandiéndose en estos 8 meses en torno a un 29%. No obstante, en este ciclo los siniestros directos reportados casi se duplicaron, alcanzando una siniestralidad bruta cercana al 200%. Con todo, apenas un 15% de las primas de este segmento son retenidas localmente.

Las líneas más técnicas, como Incendio y Transporte, mostraron una favorable evolución, acorde con la reactivación. La sección de incendios se expandió un 6%, manteniendo una siniestralidad del 49%, en línea con su media histórica. Por su parte, la línea de Transporte se creció un 22%, con una siniestralidad en torno al 22%.

Los negocios de Caucción avanzaron en un 12%, presentando una siniestralidad bruta de apenas el 23%, reflejo del paulatino proceso de reactivación de la inversión tanto pública como privada.

Desde el punto de vista regulatorio, según los informes de solvencia presentados por las compañías clasificadas por Feller Rate, las aseguradoras mantienen niveles satisfactorios de resguardos de patrimonio regulatorio e inversiones. Nuestra proyección es que, en la medida en que no ocurra una fuerte contracción en los resultados finales de las compañías, estos niveles de resguardo debieran mantenerse razonablemente estables.

**PERSPECTIVAS**

De la mano de la recuperación de la actividad productiva paraguaya, el mercado asegurador enfrenta el desafío de ir adecuando su tradicional modelo de negocios con las nuevas condiciones y oportunidades. Una capacidad operacional y de sistemas fortalecida permitirá la búsqueda de la adecuación y recuperación de los resultados.

La revisión de tarifas y condiciones, además de la continua búsqueda de nuevas oportunidades de negocios, son necesarios para lograr una mayor estabilidad en resultados. Ello permitirá una menor dependencia al ingreso financiero de inversiones.

De cara a los próximos desafíos comerciales y de suscripción que presentan las principales líneas de negocios, será relevante fortalecer las capacidades patrimoniales, compromiso relevante frente a los desafíos de largo plazo.

Dados los actuales escenarios de recurrentes crisis internas o externas, Feller Rate continuará monitoreando estrechamente la evolución y desempeño de la industria, manteniendo una mirada atenta sobre las secciones más presionadas y su impacto sobre los resultados patrimoniales y la solvencia. **FR**

**RESUMEN FINANCIERO INDUSTRIA DE SEGUROS**

(Gs millones)

|   | Jun-2016  | Jun-2017  | Jun-2018  | Jun-2019  | Jun-2020  | Jun-2021  | Dic-2021* |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Cifras Relevantes</b>                  |           |           |           |           |           |           |           |
| Prima Directa                             | 2.119.792 | 2.237.993 | 2.440.273 | 2.587.695 | 2.762.649 | 2.791.261 | 1.525.955 |
| Resultado Técnico Neto                    | 74.342    | 71.993    | 99.136    | 118.243   | 232.722   | 126.038   | 4.521     |
| Resultado del Ejercicio                   | 175.419   | 169.894   | 202.233   | 254.758   | 374.829   | 258.134   | 80.307    |
| Total Activos                             | 2.995.689 | 3.243.292 | 3.649.210 | 3.876.703 | 4.258.123 | 4.485.651 | 4.599.553 |
| Inversiones                               | 1.105.672 | 1.201.328 | 1.347.377 | 1.573.665 | 1.764.457 | 1.935.794 | 1.947.796 |
| Patrimonio                                | 1.168.486 | 1.275.865 | 1.417.163 | 1.588.692 | 1.838.801 | 1.945.355 | 1.833.443 |
| <b>Indicadores</b>                        |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>Solvencia</b>                          |           |           |           |           |           |           |           |
| Endeudamiento                             | 1,56      | 1,54      | 1,58      | 1,44      | 1,32      | 1,31      | 1,51      |
| Prima Retenida a Patrimonio               | 1,43      | 1,37      | 1,33      | 1,21      | 1,10      | 1,04      | 1,22      |
| Representatividad Inversiones             | 1,32      | 1,32      | 1,37      | 1,45      | 1,57      | 1,52      | 1,31      |
| <b>Operación</b>                          |           |           |           |           |           |           |           |
| Retención                                 | 78,0%     | 77,4%     | 76,7%     | 74,2%     | 73,1%     | 72,5%     | 72,9%     |
| Gastos de Explotación / Prima Devengada   | 21,2%     | 21,9%     | 22,0%     | 21,5%     | 22,9%     | 22,7%     | 21,9%     |
| Result. de interm. / Prima Devengada      | 17,0%     | 16,3%     | 16,2%     | 15,3%     | 14,5%     | 13,1%     | 13,1%     |
| Margen Técnico (R° Tecn Bruto / PRN)      | 54,4%     | 55,2%     | 56,3%     | 57,3%     | 63,3%     | 57,7%     | 49,1%     |
| Siniestralidad Neta                       | 45,3%     | 43,9%     | 42,1%     | 41,8%     | 37,1%     | 40,7%     | 47,9%     |
| <b>Rentabilidad</b>                       |           |           |           |           |           |           |           |
| R° Extraordinario / Result. Antes de Imp. | 9,6%      | 13,6%     | 7,5%      | 7,9%      | 4,5%      | 13,1%     | 14,6%     |
| Rentabilidad de Inversiones               | 9,3%      | 7,7%      | 8,4%      | 9,2%      | 9,4%      | 6,5%      | 7,5%      |
| Utilidad / Patrimonio                     | 15,0%     | 13,3%     | 14,3%     | 16,0%     | 20,4%     | 13,3%     | 8,8%      |

\*Indicadores financieros anualizados.

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 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 esta.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.