

	Sept-2020	Sept-2021
Solvencia	A-py	Apy
Tendencia	Fuerte (+)	Estable

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### CIFRAS RELEVANTES

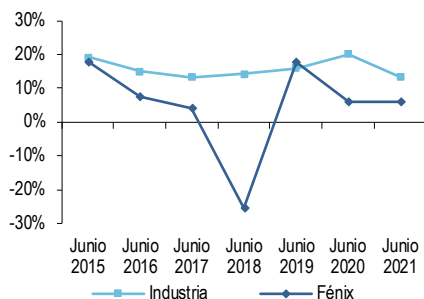
(Millones de guaraníes)

Jun-2019 Jun-2020 Jun-2021

Prima Directa	39.204	67.098	82.734
Resultado Técnico Neto	-2.527	-1.054	-776
Resultado del Ejercicio	2.395	856	1.353
Total Activos	59.783	88.889	109.162
Inversiones	13.212	17.696	22.833
Patrimonio	13.331	14.214	22.066
Part. de Mdo (PD)	1,5%	2,4%	3,0%
Siniestralidad Neta	51,5%	34,7%	28,8%
Gasto Exp. / PD	27,6%	36,2%	43,2%
Rentabilidad Inversiones	37,4%	9,4%	8,1%
Rentabilidad Patrimonial	18,0%	6,0%	6,1%

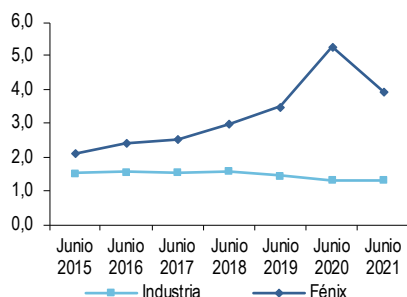
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

### RENTABILIDAD PATRIMONIAL



### PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



## FUNDAMENTOS

El alza en la calificación asignada a las obligaciones de seguros de Fénix S.A. de Seguros y Reaseguros (Fénix) se sustenta en el fortalecimiento de su perfil de negocios, creciente posicionamiento competitivo y, sostenido soporte, brindado por su controlador y sus reaseguradores. Importante es, además, su satisfactorio perfil financiero, basado en un conservador respaldo de inversiones y parrilla de reaseguros.

Desde 2018 la aseguradora pertenece al Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida SA (GEINV), consorcio líder del mercado de seguros de vida y patrimoniales de Bolivia.

Luego del cambio de controlador la aseguradora enfrenta una serie de ajustes internos y redefiniciones estratégicas. Hoy, cuenta con una estructura administrativa consolidada, asumiendo una etapa focalizada en el crecimiento, en la diversificación de su cartera, privilegiando los riesgos atomizados, asimilándose al modelo desarrollado por GEINV.

Bajo la dirección del grupo boliviano, Fénix da un importante salto cuantitativo en términos de producción y diversificación. Un fuerte impulso sobre la comercialización de coberturas de vida, de perfil masivo y con riesgo atomizado, explican este crecimiento.

A junio 2021, con G. 82.700 millones de primas, la aseguradora logra el 3,0% del mercado, alcanzando así la 12va posición. La cartera de Vida representa más del 47% de la producción, mientras la cartera de automóviles alcanza del orden del 30%.

La compañía se caracteriza por un uso relativamente intensivo del capital disponible, apalancándose además en sus reaseguradores, que soportan el 50% de los riesgos. No obstante, Fénix presenta indicadores de apalancamiento mayores a la industria. El crecimiento de la producción de los últimos años explica esta evolución. El modelo de negocios acumula el 50% de las reservas de prima no ganada. Ello, genera ingresos de cesión de reaseguro. Una satisfactoria siniestralidad y baja exposición al COVID permiten proyectar favorables escenarios de rentabilidad futura.

La cartera de activos de respaldo se ha ido ampliando, contando con una importante base de certificados financieros y fondos mutuos, de buen nivel crediticio.

En términos del cumplimiento regulatorio, la aseguradora mantiene niveles de solvencia ajustados. Al cierre de junio 2021 Fénix reporta una cobertura de PPNC sobre su MSMR de 1,8 veces, mientras que su superávit de inversiones representativas alcanza sólo a un 1,3%. Frente a esto, durante el último ejercicio el grupo accionista efectúa un aporte por G. 3.000 millones.

Al cierre de junio 2021 la aseguradora alcanza un resultado neto de G. 1.300 millones, generado fundamentalmente por la rentabilidad de inversiones. Una fuerte carga de gastos en publicidad mantiene su eficiencia presionada. No obstante, con la toma de control del grupo andino sus resultados técnicos muestran una tendencia positiva, reduciendo el déficit técnico.

## TENDENCIA: ESTABLE

El fuerte crecimiento alcanzado, con mayor diversificación, y el continuo fortalecimiento de su desempeño técnico, permite asignar una tendencia estable sobre la calificación asignada.

El fuerte compromiso del grupo GEINV se refleja en el continuo soporte brindado en la gestión operacional, comercial y financiera. Además, el apoyo del reaseguro reduce las exigencias de patrimonio regulatorio.

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

La calificación asignada considera el soporte crediticio y patrimonial de la matriz y el soporte de reaseguro. Ante ello, cambios desfavorables sobre el perfil financiero del ente controlador o de sus reaseguros, puede generar ajustes sobre la calificación asignada a Fénix.

Hacia adelante, la reactivación económica, con menores exigencias en términos operacionales y creciente demanda de asegurabilidad debieran favorecer al crecimiento y la rentabilidad de la aseguradora. La calificación asignada considera que la compañía mantendrá adecuados niveles de cumplimiento regulatorio, basado en el soporte patrimonial del grupo GEINV y en la mantención de adecuados programas de reaseguro.

#### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

##### FORTALEZAS

- Accionistas comprometidos con la industria aseguradora.
- Soporte técnico y operacional brindado por el grupo.
- Cartera de negocios diversificada y con riesgos atomizados.
- Satisfactorio soporte de inversiones.
- Favorable desempeño técnico del portafolio.
- Sólido respaldo de reaseguro.

##### RIESGOS

- Alto endeudamiento y ajustados indicadores de cumplimiento.
- Retención de riesgos presiona las exigencias regulatorias.
- Eficiencia y rentabilidad requieren de escala.
- Nuevas exigencias regulatorias.

## PROPIEDAD

Fénix S.A. fue constituida en Asunción en abril de 1976, por un grupo de empresarios nacionales.

En 2018 GEINV, destacado grupo inversionista boliviano, adquiere un 53,87%, quedando un 35,92% en poder de la familia Robinson y el resto, en otros accionistas minoritarios locales.

El grupo GEINV accede a una calificación de riesgo en escala boliviana en el rango A. Por su parte, sus principales unidades de negocio reportan una calificación crediticia en el rango "A+". Bolivia en tanto mantiene un rating soberano en grado B por las principales agencias internacionales.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo con la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) Fénix SA, en conjunto con las actividades de Nacional de Bolivia, podría constituir un grupo financiero de riesgo para la aseguradora o para el sistema.

No obstante que no hay reaseguros comprometidos ni otras cuentas relevantes del activo, el riesgo de contagio es su principal incidencia posible y desfavorable.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio, con foco en el crecimiento y desarrollo de su plan negocios alienado a la nueva estrategia grupal.

## PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Grupo fuertemente involucrado en la gestión de la aseguradora.

Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida SA (GEINV) es un holding boliviano focalizado en el mercado asegurador y de servicios. Sus principales inversiones corresponden a Nacional Seguros Vida y Salud, aseguradora líder del mercado de Vida Boliviano; Y Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas, que aunque de menor participación de mercado, brinda servicios en seguros generales y cauciones.

Dentro de las otras inversiones del grupo se encuentra Conecta, empresa que brinda servicios complementarios para sus asegurados y de contact center; Xperience, empresa cuyo foco es la gestión de la experiencia de clientes y Tecorp (a través de las compañías de seguros), empresa dedicada a servicios de informática y tecnología además de distribución de software. El desarrollo en Bolivia, de Clínica Las Américas, donde el grupo presenta un 26% de participación, presenta un alto potencial para el desarrollo de nuevas coberturas con sus compañías de seguros.

La principal unidad de negocios del grupo, Nacional Seguros Vida y Salud, reporta en 2020 primas en torno a los US\$97 millones, con una participación cercana al 30% del mercado de seguros de vida boliviano. La aseguradora mantiene un patrimonio de más de US\$24 millones, logrando en 2020 un retorno sobre patrimonio del 19%. En 2021 sus resultados han sido menos favorables, por efecto inversiones y siniestros COVID.

El directorio está presidido por Federico Robinson, participando también José Luis Camacho, uno de los principales ejecutivos del grupo GEINV. La presencia del grupo en la administración local es permanente, contando con diversos comités a para la planificación y seguimiento de la operación.

Con el ingreso del grupo andino, la estructura gerencial de Fénix sufre una profunda transformación. La experiencia de la renovada administración es sólida, con amplio conocimiento de las políticas y procedimientos del grupo y de la operatividad regulatoria del país. En 2021, asume la gerencia general Edgar Valdez, profesional con amplia experiencia en el mercado asegurador paraguayo. La presencia de Nacional se visibiliza a través de Sergio Coronado, CFO del grupo.

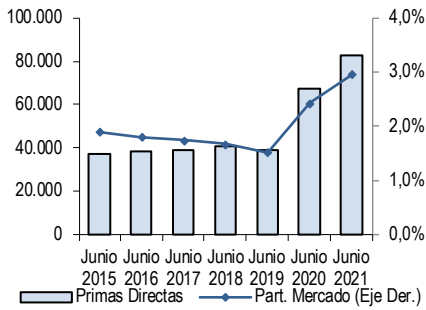
Operacionalmente, Fénix se sustenta en el sistema SEBAOT, plataforma muy eficiente para el volumen y tipo de operaciones que realiza la compañía, base común para gran parte del mercado. Producto de la pandemia, la aseguradora enfrenta la necesidad de fortalecer sus canales digitales y de respaldo de sistemas, similar al resto del mercado, proceso desarrollado con el apoyo del grupo andino.

## ESTRATEGIA

Focalizada en el crecimiento, basado en una oferta de negocios alineada al modelo de su matriz.

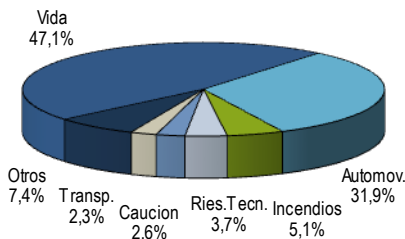
La estrategia de Fénix se focaliza en el crecimiento con diversificación, buscando construir una cartera focalizada en riesgos atomizados, y alineada al perfil estratégico de su matriz.

**PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO**



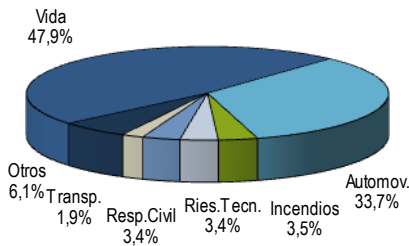
**COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA**

Junio 2021



**COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA**

Junio 2021



El desarrollo de canales masivos, alianzas con distribuidores automotrices y con agentes tradicionales forma parte de su plan de mediano plazo.

Las coberturas de vida, automóviles, salud, desempleo, son segmentos de alto potencial de crecimiento y de alta atomización. Junto con ello, cuenta con capacidad de reaseguro suficiente para el fortalecimiento de sus líneas patrimoniales, cauciones, riesgos técnicos, entre otros.

Fortalecer el área comercial y la fuerza de venta propia son desafíos permanentes, en línea con el modelo y los objetivos planteados por el grupo. Desarrollo de alianzas comerciales, ampliación de su canal corredores, junto con fuerte foco en el modelo digital dan soporte a su expansión. Su red geográfica se ha ido fortaleciendo, incorporando en 2021 nuevas oficinas en el interior del país.

Siguiendo el perfil del controlador, la estrategia contempla seguir desarrollando los seguros de Vida, cancelación de deuda y salud internacional. En los últimos años se ha logrado captar cuentas de relevancia en estos segmentos, introduciendo nuevos productos de Vida al mercado. Para más adelante se proyecta innovar en el segmento de salud local, foco del que se esperan positivas expectativas de crecimiento.

En seguros de automóviles se han fortalecido los diversos procesos y el servicio de postventa, con foco en la red de talleres y concesionarios. Participar en Cauciones forma parte de la cultura del grupo GEINV, quien aporta a la aseguradora local en términos de análisis de riesgo y de reaseguro.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

Posicionamiento creciente, buscando crecer en los segmentos donde la matriz se especializa.

Con la toma de control del grupo boliviano, Fénix da un importante salto en términos de producción y diversificación. Un fuerte impulso sobre la comercialización de coberturas de vida, de perfil masivo y con riesgo atomizado, en conjunto con una importante revisión sobre la suscripción de coberturas patrimoniales explican este crecimiento.

Con un 47% del portafolio, su principal línea de negocios corresponde a la cartera de vida, segmento de fuerte expansión en los últimos dos años. Este crecimiento se ha basado en la innovación y lanzamiento de nuevos productos, además del fortalecimiento de su acuerdo comercial con Tu Financiera.

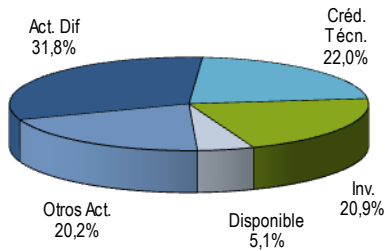
La sección de automóviles sigue siendo relevante, representando cerca del 32% de la cartera, en línea con el perfil de la industria aseguradora local. Completan su cartera la producción de coberturas de Incendio, Riesgos Técnicos y Transporte. La línea de Caución sigue siendo relevante, fluctuando su producción acorde a la participación de licitaciones, en un escenario más competitivo y que requiere de mayor cautela.

Con G. 82.700 millones de prima directa al cierre de junio 2021, la aseguradora logra el 3,0% del mercado, situándose en el lugar número 12 del mercado. Dentro del segmento de seguros de vida, la compañía ya alcanza una participación del 8%, situándose como la cuarta compañía más importante de este mercado.

En las demás líneas de negocio su participación es más acotada, destacando un 2,8% de las primas en la sección de Riesgos Técnicos, un 2,2% en Automóviles y un 2,7% en Aeronavegación.

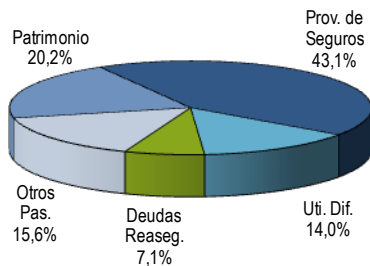
**ACTIVOS**

Junio 2021

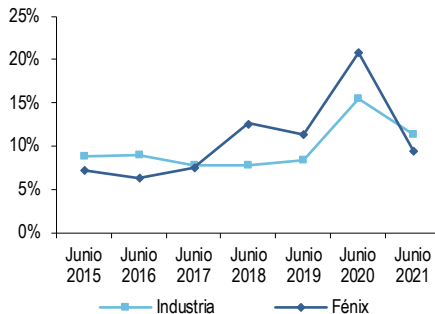


**PASIVOS**

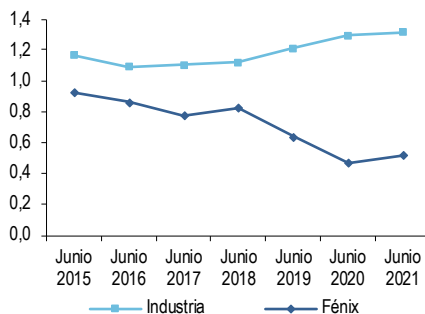
Junio 2021



**CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL**



**POSICIÓN DE LIQUIDEZ**



**PERFIL FINANCIERO**

Perfil intermedio, de mayor exigencia sobre el patrimonio. Fuerte crecimiento y ajustados resultados técnicos mantienen presión sobre su endeudamiento.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Endeudamiento creciente refleja el uso intensivo del capital disponible.

Históricamente, la compañía se ha caracterizado por el uso relativamente intensivo del capital disponible, presentando indicadores de apalancamiento mayores a la industria. En los últimos años, el fuerte crecimiento de la producción ha estado basado en un modelo de retención compartida con el reaseguro.

Actualmente, su principal activo de respaldo son los Activos Diferidos, correspondientes a la responsabilidad del reaseguro en las reservas de riesgos en curso, además de inversiones en proceso y otros adicionales. Al cierre de junio 2021 esta cuenta alcanzaba sobre los G. 34.600 millones, representando cerca de un tercio de los activos totales de la compañía.

Su principal fuente de capital de trabajo corresponde a la cartera de créditos técnicos vigentes y vencidos. Al cierre del ejercicio los créditos vigentes alcanzan cerca de G. 21.800 millones, equivalentes a tres meses de producción. Por su parte, los créditos vencidos suman unos G. 2.200 millones, asociados a cuentas estatales pendientes de cobro. En el último año, una mayor proporción de servicios con pago automático o vía cuenta corriente, fomentada por la cuarentena, ha facilitado la gestión de cobranza de todo el mercado.

La cartera de inversiones financieras alcanza los G. 22.800 millones, incrementándose paulatinamente con el crecimiento en la producción. El efectivo disponible se mantiene relativamente estable, alcanzando G. 5.500 millones, suficientes para cubrir sus obligaciones menores a 30 días.

Los gastos pagados por adelantado alcanzan sobre los G. 15.300 millones, reportando un importante aumento en los últimos años, reflejo de la remuneración a los canales masivos.

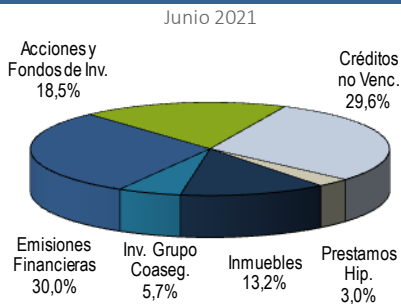
El creciente volumen de negocios se refleja en sus reservas de riesgos en curso que han seguido incrementándose con respecto al ejercicio anteriores, hasta alcanzar del orden de los G. 47.500 millones. Ello respalda al producto de vida fundamentalmente, de muy favorable siniestralidad hasta la fecha.

Por su parte, las provisiones de siniestros se han mantenido relativamente estables, incluso decreciendo durante el último año, gracias a la mayor importancia relativa de la cartera de vida, de pagos rápidos.

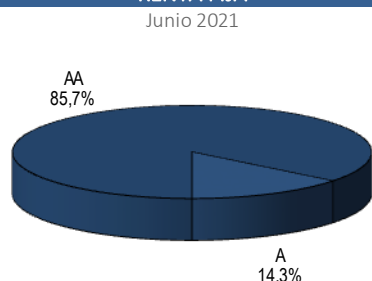
El volumen de utilidades diferidas también se ha incrementado, reconociendo la estructura de retención al 50% y su efecto en las comisiones de reaseguro.

Durante el último año se concreta un aumento de capital por G. 3.500 millones, manteniendo además otros G. 3.000 millones pendientes de capitalizar. Así, al cierre de junio 2021 su patrimonio neto alcanza los G. 22.200 millones, para un volumen de pasivos por más de G. 87.000 millones. Hacia adelante, mantener niveles de crecimiento como los actuales podrían requerir de nuevos aportes.

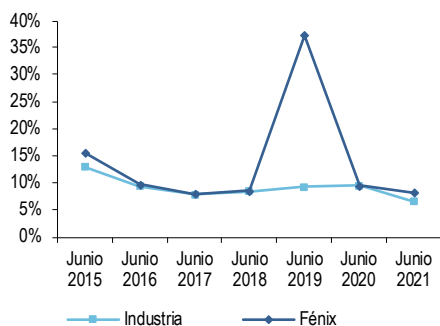
**INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS**



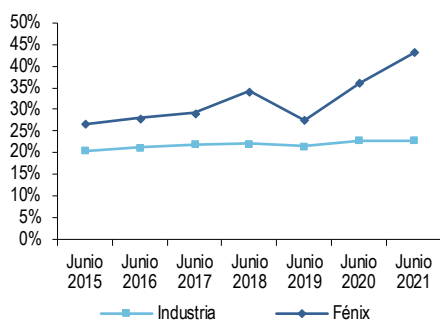
**PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA**



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS**



**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

A diferencia del resto del mercado, Fénix utiliza un esquema de reaseguro basado en contratos proporcionales, con una retención media en torno al 50%. Aun así, dado el alto volumen de ingresos de los últimos años, se refleja en mayores exigencias de MSMR por primas. El fuerte crecimiento alcanzado en los últimos años ha presionado sus niveles de cobertura patrimonial.

Al cierre de junio 2021 la aseguradora presentaba una exigencia de Margen de Solvencia MSMR por G. 11.500 millones, contando para ello con un Patrimonio Propio No Comprometido PPNC de G. 20.900, y alcanzando una cobertura de 1,8 veces. En contraste, la media de la industria presenta una cobertura media sobre las 3 veces, que refleja una gran cantidad de pequeñas aseguradoras con elevados excedentes de PPNC.

Con el crecimiento alcanzado la cartera de activos, como también su obligación de cobertura han crecido a una velocidad similar. Al cierre del ejercicio, la cartera de inversiones representativas logra cubrir de manera muy ajustada la obligación de invertir, alcanzando un superávit de apenas el 1,3% de la obligación.

La cartera de activos suplementarios es acotada, corresponden fundamentalmente a excesos de créditos técnicos no vencidos, sin contar con otros activos líquidos de respaldo. En total, entre ambas carteras la aseguradora alcanza un superávit total de inversiones del 7,2%, muy por debajo de la media observada del mercado.

Finalmente, el fondo de garantía alcanza sobre los G. 6.900 millones, para una obligación por cerca de G. 6.200 millones, respaldado fundamentalmente por emisiones de entidades financieras locales.

Un atomizado perfil de riesgos, una favorable rentabilidad técnica de la cartera, más el compromiso permanente de su controlador permiten a la aseguradora mantener un uso más intensivo del capital local. El reaseguro es también muy intensivo, lo que acota las presiones de PPNC.

**— INVERSIONES**

La gestión de inversiones es supervisada por la Gerencia General, con el soporte ejecutivo de la gerencia de Administración y Finanzas. Las definiciones de políticas son tomadas finalmente por el Directorio de la aseguradora.

En el último año, gracias al crecimiento en la producción, y aportes de capital, la cartera de inversiones aumenta. Al cierre de junio 2021 la cartera de inversiones alcanza G. 22.800 millones, compuesta de certificados de depósitos bancarios, fondos mutuos e inmuebles. Su diversificación por entidades es satisfactoria, contando con un perfil crediticio bastante sólido.

Las inversiones en certificados de depósitos se distribuyen en seis entidades locales, con calificaciones de riesgos en el rango A/AA. Por su parte, la cartera de fondos mutuos se distribuye en tres administradoras de fondo locales, manteniendo una acotada exposición al dólar.

Cuenta con unos G. 3.700 millones en inversiones inmobiliarias, correspondientes a terrenos y bienes en arriendo, entre ellos su antigua casa matriz. Estas propiedades aportan cerca de G. 750 millones al resultado de inversiones anual.

Acorde al mercado, en los últimos años la rentabilidad media de su cartera muestra una tendencia a la baja. Al cierre de junio 2021 su resultado por inversiones alcanzó sobre los G. 1.800 millones, mostrando un leve incremento con respecto a 2020, pero inferior en relación al tamaño de su cartera bajo administración.

## EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Niveles de eficiencia se mantienen presionados por gastos en publicidad. Desempeño global muestra una tendencia favorable.

Anteriormente, la estructura operacional y comercial de Fénix estaba diseñada para un nivel de actividad acotado, con conservadores planes de crecimiento, que no requerían altos costos de producción o de explotación. Con ello se lograba mantener resultados técnicos pero acotados.

Con el ingreso de GEINV, la aseguradora transita por una etapa de readecuación relevante, en búsqueda de un mayor crecimiento y rentabilidad, que la enfrenta a una nueva escala operacional y de gastos. Bajo este nuevo esquema los resultados técnicos brutos se han ido incrementando, como también el volumen de gastos administrativos, que en parte se derivan de la comercialización de seguros de vida, quedando pendiente alcanzar mejoras en términos de crecimiento y eficiencia, que permitan una mejor asignación de gastos. Una alta proporción de la producción se va reservando a la espera de su devengamiento, lo que incide en las utilidades actuales.

Durante el ejercicio 2020/2021, los gastos de explotación alcanzaron cerca de G. 35.800 millones, equivalente a un 43% de su prima directa devengada. Con un crecimiento del 300% en un lapsus de dos años, este incremento ha estado focalizado en nuevos gastos de publicidad y propaganda. Dada la flexibilidad de este tipo de gasto, la administración cuenta con cierta libertad para ajustar su carga operativa en caso de ser necesario.

Por su parte, los gastos de producción también se han incrementado, alcanzando al 20,9% de la prima directa y situándose por sobre la media de la industria (18,2%). Mayores costos de comercialización, asociados principalmente a su cartera de Vida explican este incremento.

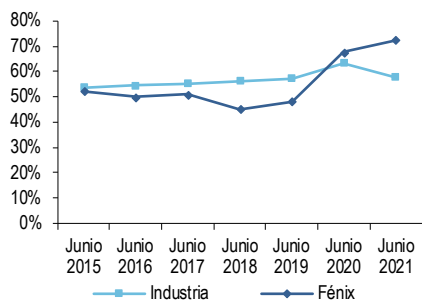
Acorde a su modelo de reaseguro, basado fuertemente en coberturas proporcionales, la cesión al reaseguro genera ingresos significativos por comisiones de cesión. Al cierre de junio 2021, estos alcanzaron del orden de los G. 24.400 millones, cubriendo cerca de la mitad de los gastos de administración y ventas.

Con todo, el resultado técnico neto se mantiene negativo, pero mostrando una mejora persistente con respecto a los años anteriores. Ajustes de provisiones por deudores, asociados a la cartera de automóviles, impidieron alcanzar el equilibrio en el resultado técnico.

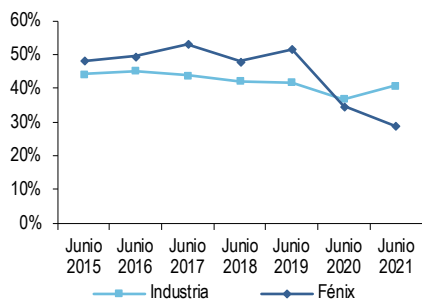
Al cierre de junio 2021, el resultado neto alcanzó del orden de los G. 1.350 millones, generado por el resultado financiero, que aportó G. 1.800 millones, lo que permitió cubrir el déficit operacional. Otras ganancias aportaron unos G. 400 millones adicionales al resultado, de carácter no recurrente.

La proyección para el ejercicio 2021/2022 contempla seguir fortaleciendo el resultado técnico, favorecido por las mejores expectativas del mercado, su continuo plan de crecimiento y un mayor foco en la supervisión de sus gastos operacionales. La evolución de la pandemia es un importante factor de desempeño futuro, que puede incidir favorablemente sobre los resultados técnicos del seguro de vida y salud.

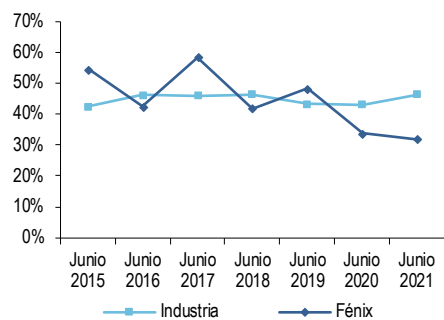
**MARGEN TÉCNICO**



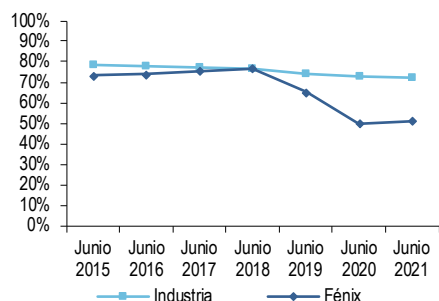
**SINIESTRALIDAD NETA**



**SINIESTRALIDAD BRUTA**



**RETENCIÓN**



**PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS**

Modelo de retención compartida con reaseguro de baja siniestralidad compensa mayores exigencias de solvencia con ingresos de cesión.

**RESULTADOS TÉCNICOS**

Desempeño técnico muestra señales de mejora, en línea con la mayor producción de seguros de vida.

El desempeño técnico de la aseguradora se enmarca en lineamientos técnicos formales, basados en manuales de suscripción definidos por el grupo controlador. En ellos se establecen los procesos de evaluación y suscripción, las tarifas y tasas de primas, los niveles de descuento, las limitaciones generales de reaseguro facultativo, entre otros. Así, el perfil técnico y de riesgos de Fénix se mantienen permanentemente bajo supervisión, buscando mantener consistencia con su soporte de reaseguro y con el apetito de riesgo matricial.

A diferencia del resto del mercado, la aseguradora mantiene niveles de retención de riesgo menores, apalancando su patrimonio con el apoyo del reaseguro. La retención ronda el 50%, contra 80% para el mercado. En Caución son cedidos en una mayor proporción. Así, el perfil de la cartera directa y retenida son similares.

Durante el ejercicio 2020/2021 el desempeño técnico global de su cartera muestra una mejora, beneficiado por el crecimiento alcanzado en el último año. Con primas netas por cerca de G. 42.300 millones, el resultado técnico bruto alcanzó los G. 30.600 millones, alcanzando así un crecimiento del 100% en un periodo de tres años.

Hoy, frente al nuevo perfil de su cartera, su desempeño técnico queda fuertemente expuesto a la evolución de la sección Vida. Durante el ejercicio 2020/2021, las primas directas de este segmento superaron los G. 38.900 millones, siendo su principal motor de crecimiento. Su siniestralidad bruta en este segmento alcanzó un 5%, muy inferior con respecto a la media del mercado, beneficiada por la menor antigüedad y la ausencia de siniestros Covid (fuera de cobertura).

La cartera de automóviles sigue siendo relevante, manteniendo presión sobre sus resultados. En los últimos doce meses su siniestralidad se incrementa, reconociendo el menor crecimiento en este segmento y una mayor carga de siniestros ocurridos en la primera mitad del año. Junto con ello, nuevas alianzas y asociaciones han incrementado los gastos de producción. Hacia futuro, un plan más conservador de crecimiento, con revisiones tarifarias y de condiciones, debiera permitir fortalecer su desempeño.

A diferencia de años anteriores, los segmentos de Incendio, Riesgos Técnicos y Caución no presentan grandes siniestros durante este ejercicio, favoreciendo así el desempeño global de la cartera y del reaseguro.



## REASEGURO

| Sólida base de reaseguradores de apoyo proporcional y operativo.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que cada aseguradora debe aplicar conforme a su volumen de patrimonio.

El programa es negociado en septiembre de cada año, de manera conjunta con el resto de las unidades del grupo Nacional, lo que fortalece su capacidad de negociación y acceso a mejores condiciones.

La compañía cuenta con un programa que combina protecciones proporcionales junto a respaldos no proporcionales contra cúmulos. La retención se protege con un programa operativo de exceso de pérdida con una prioridad conservadora, en línea con las exigencias regulatorias. Cuenta también con acceso a capacidad facultativa, sujeto a los montos expuestos y sus particularidades.

Las aceptaciones de reaseguro activo son muy acotadas, al igual que las retrocesiones internas, no manteniendo una política de habitualidad en este aspecto.

Su portafolio de reaseguradores incorpora el apoyo de Gen Re para sus negocios de Vida; Patria RE y Navigators para la los negocios de Automóviles; Y de Hannover, IRB y Partner para sus negocios de Caucción. Participan además IRB y Gen RE en sus contratos de Incendio y Misceláneos.

Históricamente, según contabilidad local, la compañía ha aportado resultados favorables a su cartera global de reaseguradores. Durante el ejercicio 2020/2021, los resultados cedidos por la compañía se mantuvieron favorables, cediendo del orden de los G. 3.700 millones a su cartera de reaseguradores.

	Oct-2017	Oct-2018	Oct-2019	Sept-2020	Sept-2021
Solvencia	A-py	A-py	A-py	A-py	A
Tendencia	Sensible (-)	Fuerte (+)	Fuerte (+)	Fuerte (+)	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

	Fénix S.A. de Seguros y Reaseguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Disponibilidades	2.736	3.645	4.175	6.611	5.229	5.557	365.129
Créditos Técnicos Videntes	14.939	15.449	12.389	16.227	17.963	21.797	1.007.434
Créditos Técnicos Vencidos	1.014	1.257	1.790	2.074	4.741	2.265	129.158
Inversiones	15.408	14.971	12.410	13.212	17.696	22.833	1.935.794
Bienes De Uso	2.877	2.856	2.875	1.028	862	1.001	266.734
Activos Diferidos	7.714	8.677	8.900	16.114	28.540	34.666	663.976
Otros Activos	591	711	717	4.516	13.858	21.044	117.427
<b>Total de Activos</b>	<b>45.279</b>	<b>47.566</b>	<b>43.255</b>	<b>59.783</b>	<b>88.889</b>	<b>109.162</b>	<b>4.485.651</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	166	2.720
Deudas Asegurados/Coaseg.	188	426	446	380	802	482	71.356
Deudas Por Reaseguros	2.427	3.868	2.162	9.453	9.079	7.772	297.412
Provisiones Técnicas De Seguros	18.568	20.173	17.936	21.606	38.979	47.089	1.423.158
Provisiones Técnicas De Siniestros	4.880	3.614	5.701	5.694	4.945	4.443	269.871
Utilidades Diferidas	1.678	1.865	1.714	4.016	11.652	15.230	136.098
Otros Pasivos de Seguros	4.255	4.140	4.449	5.304	9.218	11.914	339.681
<b>Total de Pasivos</b>	<b>31.997</b>	<b>34.085</b>	<b>32.409</b>	<b>46.452</b>	<b>74.674</b>	<b>87.097</b>	<b>2.540.296</b>
Capital Social	6.600	6.600	8.315	8.315	8.315	11.815	1.066.499
Cuentas Pendientes De Capitalización	1.200	1.715	0	0	0	2.998	92.269
Reservas	4.479	4.613	5.291	4.856	5.003	5.046	425.065
Resultados Acumulados	0	0	0	-2.235	40	854	103.389
Resultado Del Ejercicio	1.003	553	-2.760	2.395	856	1.353	258.134
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>13.282</b>	<b>13.481</b>	<b>10.846</b>	<b>13.331</b>	<b>14.214</b>	<b>22.066</b>	<b>1.945.355</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada periodo

	Fénix S.A. de Seguros y Reaseguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Primas Directas	38.197	39.091	40.640	39.204	67.098	82.734	2.791.261
Primas Reaseguros Aceptados	248	152	148	98	101	62	10.917
Primas Reaseguros Cedidos	-10.001	-9.664	-9.392	-13.725	-33.448	-40.519	-770.361
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	-15	-61	0	0	481
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>28.444</b>	<b>29.579</b>	<b>31.381</b>	<b>25.516</b>	<b>33.751</b>	<b>42.277</b>	<b>2.032.299</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-16.888	-23.181	-17.681	-19.512	-23.464	-26.714	-1.320.359
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-143	1.248	-2.105	7	773	554	-32.814
Recuperos netos de Reaseguro	2.812	7.459	2.614	6.332	11.768	14.546	492.889
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-14.220</b>	<b>-14.474</b>	<b>-17.172</b>	<b>-13.174</b>	<b>-10.923</b>	<b>-11.614</b>	<b>-860.284</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>14.224</b>	<b>15.106</b>	<b>14.209</b>	<b>12.343</b>	<b>22.828</b>	<b>30.663</b>	<b>1.172.015</b>
Gastos de Producción (Neto)	-3.905	-3.880	-3.881	-5.407	-12.888	-17.291	-509.588
Otros Ingresos Por Reaseguros	2.021	2.042	2.096	3.533	16.333	24.424	214.470
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.539	-2.122	-1.555	-1.400	-1.806	-1.716	-71.628
Gastos Técnicos De Explotación	-10.771	-11.463	-13.918	-10.843	-24.316	-35.775	-636.862
Ajuste De Provisiones	-575	-378	-854	-754	-1.204	-1.081	-42.369
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>-545</b>	<b>-694</b>	<b>-3.902</b>	<b>-2.527</b>	<b>-1.054</b>	<b>-776</b>	<b>126.038</b>
Resultado sobre Inversión	1.481	1.199	1.060	4.940	1.660	1.860	126.165
Resultado Extraordinario Neto	166	104	82	153	281	442	37.995
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>1.103</b>	<b>608</b>	<b>-2.760</b>	<b>2.565</b>	<b>887</b>	<b>1.527</b>	<b>290.198</b>
Impuesto a la Renta	-100	-55	0	-171	-31	-174	-32.064
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>1.003</b>	<b>553</b>	<b>-2.760</b>	<b>2.395</b>	<b>856</b>	<b>1.353</b>	<b>258.134</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	Fénix S.A. de Seguros y Reaseguros						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	2,41	2,53	2,99	3,48	5,25	3,95	1,31
Prima Retenida a Patrimonio	2,14	2,19	2,89	1,92	2,37	1,92	1,04
Representatividad Inversiones	0,90	0,90	0,82	0,76	0,54	0,57	1,52
<b>Operación</b>							
Retención	74,0%	75,4%	77,0%	65,1%	50,2%	51,1%	72,5%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	28,0%	29,2%	34,1%	27,6%	36,2%	43,2%	22,7%
Result. de interm. / Prima Devengada	8,9%	10,1%	8,2%	8,3%	-2,4%	-6,5%	13,1%
Margen Técnico (R° Tec / PRN)	50,0%	51,1%	45,3%	48,3%	67,6%	72,5%	57,7%
Siniestralidad Neta	49,5%	53,2%	48,0%	51,5%	34,7%	28,8%	40,7%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	15,1%	17,0%	-3,0%	6,0%	31,7%	29,0%	13,1%
Rentabilidad Inversiones	9,6%	8,0%	8,5%	37,4%	9,4%	8,1%	6,5%
Utilidad / Patrimonio	7,6%	4,1%	-25,4%	18,0%	6,0%	6,1%	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: 13 de octubre 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	
Fénix S.A. de Seguros y Reaseguros	Solvencia	Apy
	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

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 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.*