

Oct-2022

Solvencia	-	Apy
Tendencia	-	Estable

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

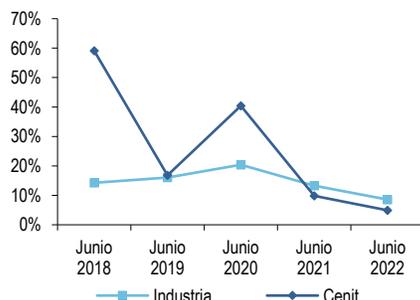
(Millones de guaraníes)

Jun-2020 Jun-2021 Jun-2022

Prima Directa	82.748	83.973	76.376
Resultado Técnico Neto	13.509	-774	-2.167
Resultado del Ejercicio	16.986	3.551	1.859
Total Activos	101.562	95.955	90.691
Inversiones	56.452	49.291	48.123
Patrimonio	42.034	36.064	37.923
Part. de Mdo (PD)	3,0%	3,0%	2,5%
Siniestralidad Neta	27,9%	44,2%	44,9%
Gasto Exp. / PD	26,3%	24,2%	21,4%
Rentabilidad Inversiones	8,7%	8,2%	7,0%
Rentabilidad Patrimonial	40,4%	9,8%	4,9%

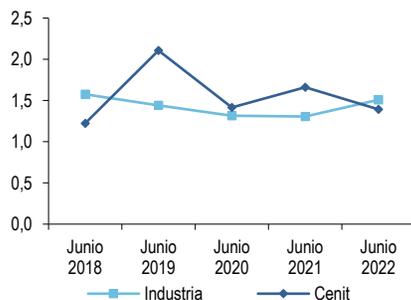
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



Analista: **Eduardo Ferretti**
eduardo.ferretti@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La primera calificación asignada por Feller Rate a la solvencia de Cenit S.A. de Seguros (Cenit) se realiza a partir de los estados financieros de junio de 2022.

Esta primera calificación se sustenta en su posición intermedia de mercado, en un modelo operacional y comercial coherente con sus objetivos competitivos y, en un respaldo adecuado de sus accionistas. Responde además, a su perfil financiero, de satisfactoria liquidez, contando con un respaldo patrimonial y de inversiones capaz de dar pleno cumplimiento al marco regulatorio y a sus obligaciones. Forma parte de sus fortalezas un satisfactorio apoyo de reaseguro, basado en un programa eficiente y de alta calidad crediticia.

Constituida en agosto del año 1989, la propiedad de Cenit descansa en un conjunto de siete accionistas locales, además de una sociedad denominada HOSPICENTER, que posee más del 50% de la propiedad. Los 4 principales accionistas controlan el 94% de las acciones.

La aseguradora cuenta con un soporte operacional y estructura organizacional adecuado a sus objetivos competitivos, logrando dar una respuesta coherente al conjunto de demandas de sus asegurados. La pandemia ha obligado a intensificar algunos procesos e innovaciones tecnológicas, frente a nuevas exigencias de conectividad y servicio a sus asegurados.

Históricamente Cenit administraba una cartera relativamente concentrada, con coberturas de Vida como su principal sección, seguido de Automóviles y riesgos varios. Una proporción relevante de la producción estaba vinculada a seguros de cancelación de deudas para personas o empresas, canalizados a través de algunas instituciones financieras de cierta relevancia. A partir del año 2022 la cartera se tiende a concentrar mayormente en automóviles, en tanto que, la cartera de vida protección de deudas comienza a perder generación. Ello, reflejo principalmente, de un cambio estructural en el mercado de seguros de vida cancelación de deudas con efecto en su generación y rentabilidad.

Así, actualmente Cenit, como gran parte del mercado, se ve enfrentada a un importante desafío competitivo, cuyo objetivo es crecer y recuperar participación con una rentabilidad técnica satisfactoria.

Con el lugar número 12 del mercado, Cenit alcanza actualmente un 2,5% de participación en prima ganada y un 3,3% en prima retenida ganada. En Vida mantiene participaciones del orden del 10% aunque con tendencia a disminuir. En el segmento Automóviles alcanza un 1,9% del segmento.

Para enfrentar esta nueva etapa competitiva se han reforzado áreas relevantes, como la gerencia comercial y técnica, desarrollando diversas evaluaciones de cartera y de la capacidad de crecimiento de sus canales, agentes y redes geográficas. Junto con ello se están desarrollando nuevas asociaciones estratégicas, a través de entidades financieras tipo cooperativas y corporativas.

Históricamente, el desempeño técnico neto de los años anteriores a la pandemia estuvo marcado por ciclos muy favorables, hasta que el COVID impactó los costos de la cartera de Vida Cancelación de deudas. Ello, similar a lo enfrentado por casi la totalidad de las aseguradoras expuestas a esa cobertura. Bajo ese escenario los retornos de los dos últimos años se vieron muy afectados, debido fundamentalmente al aumento de la siniestralidad y de los costos de reinstalación de las capacidades de reaseguro. Automóviles también incrementó sus costos y siniestralidad.

Los bajos resultados técnicos de 2021 y 2022 se vieron parcialmente compensados por los ingresos de inversiones y otros, logrando finalmente un resultado patrimonial positivo pero más acotado.

Para este año 2023 se espera alcanzar mejores retornos técnicos, tanto por la normalización de los costos como por la recuperación de la producción y diversificación. Los ingresos financieros continuarán apoyando la rentabilidad global de la aseguradora. A agosto 2022 ya se apreciaban mejores retornos técnicos y patrimoniales.

La estructura financiera de Cenit es coherente con el modelo de acumulación de activos, reportando cierta reducción de tamaño, después del ciclo de siniestros COVID y de caída en la producción. Sus indicadores de representatividad mejoran marginalmente.

A junio 2022 Cenit mantiene niveles de patrimonio propio no comprometido a margen de solvencia suficientes, logrando cubrir en 1,74 veces su exigencia de Margen de Solvencia. Cerca de la mitad de la exigencia proviene de los seguros de vida. El fondo de garantía es colocado en inversiones de alta liquidez alcanzando a unos GS13650 millones, para una exigencia de respaldo del 30% del PPNC, de unos GS10400 millones.

Finalmente, las inversiones representativas suman GS47500 millones, contando con activos suplementarios por GS9300 millones. Con ellos se cubren exigencias de fondos invertibles por GS44800 millones.

No obstante los escenarios de alta siniestralidad por COVID, Cenit mantuvo un respaldo de solvencia satisfactorio. Los programas de reaseguro y sus reinstalaciones cubrieron los excesos de siniestralidad.

TENDENCIA: ESTABLE

Una fuerte presión estructural está configurando los desafíos competitivos de las aseguradoras de gran parte del mercado. Recuperar producción con una rentabilidad técnica adecuada son objetivos complejos, especialmente teniendo en cuenta las presiones de una economía afectada por la inflación y el bajo crecimiento.

La tendencia "Estable" de la calificación asignada a Cenit, refleja la recuperación de sus retornos, frente a una normalización de sus principales costos. Relevante es también la estabilidad de los retornos de su cartera de automóviles, que permiten anticipar un desempeño conservador para el periodo siguiente.

En adelante, la calificación irá evolucionando conforme a la resolución de sus objetivos de crecimiento y rentabilidad, junto a la mantención de sus soportes de solvencia y reaseguro.

Aunque este año 2023 los escenarios muy desfavorables son menos probables, la calificación podría bajar ante deterioros significativos a su perfil financiero y de rentabilidad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Accionistas comprometidos con la aseguradora.
- Organización y plataforma fortalecida para nuevos desafíos.
- Capacidades técnicas coherentes con objetivos.
- Satisfactoria cobertura de inversiones de respaldo
- Programa de reaseguro eficiente y de calidad crediticia alta.

RIESGOS

- Cartera de seguros expuesta a presiones competitivas.
- Exposición a la actividad económica y empleo del país.
- Presiones de rentabilidad y eficiencia.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

Constituida en agosto del año 1989, la propiedad de Cenit descansa en un conjunto de siete accionistas locales además de una sociedad denominada HOSPICENTER, que posee más del 50% de la propiedad. Los 4 principales accionistas controlan el 94% de las acciones.

Actualmente, el capital social alcanza a GS 30 mil millones, reportando capitalizaciones anuales, de una proporción de las utilidades de cada año.

Además de su casa matriz en Asunción, CENIT cuenta con 11 agencias y dos centros de atención al cliente. Su casa matriz está ubicada en una zona comercial de alta densidad.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que CENIT no mantiene relaciones comerciales relevantes con el conjunto de accionistas que constituyen su grupo controlador.

De acuerdo con la definición de la regulación vigente, CENIT no representaría un grupo de riesgo sistémico para el sistema asegurador de Paraguay.

Las operaciones de seguros con vinculadas son acotadas, aunque aumentaron este año, producto de la apertura de la actividad del país.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios va ajustándose a un modelo orientado a la diversificación y productividad. Cuenta con una capacidad de administración y operaciones basada en un historial focalizado en seguros de vida, seguido de automóviles y de seguros a la propiedad.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura muy funcional, coherente con el perfil de sus operaciones y posición competitiva.

CENIT presenta una trayectoria de cerca de 33 años en Paraguay. Cuenta con una estructura organizacional completa, dotada de cinco gerencias principales y funcionales más 11 jefaturas divisionales. Dispone de personal responsable de sus 13 agencias y centros de atención. La cartera de agentes alcanza a 96 registros activos.

Su Directorio cuenta con 4 miembros titulares, un director suplente y el síndico. La dotación es coherente con su orientación de negocios y cobertura geográfica.

Las funciones de producción e información financiero contable descansan en la plataforma SEBAOT, común para la gran mayoría del mercado paraguayo, que es un buen aliado frente a las demandas de información y cambios solicitados por el regulador.

Las responsabilidades de la auditoría son asignadas a una entidad externa contando con un oficial de cumplimiento interno.

Durante la pandemia CENIT se focalizó en cuidar de sus colaboradores, apoyando a sus asegurados y, fortaleciendo sus soportes tecnológicos, la conectividad, la digitalización y los procesos internos. Actualmente se está trabajando en forma presencial.

La aseguradora cuenta con sistemas de conectividad vía aplicaciones móviles con asegurados agentes y corredoras de seguro. Además, es posible acceder a certificados de cobertura y facturas emitidas a través de la página web de Cenit.

CENIT dispone de políticas y procedimientos internos para la gestión de riesgos del LA/FT, alcanzando evaluaciones satisfactorias en los últimos años. Con todo, el país enfrenta presiones de alguna relevancia actualmente. Las demandas de información que nacen en la normativa SEPRELAD imponen presiones sobre la gestión comercial de emisión de pólizas o, de pago de siniestros.

No se tiene conocimiento de sanciones regulatorias de relevancia en proceso. La necesidad de mantener una alta cuota de confiabilidad frente a sus asegurados marca el compromiso de su administración con la solidez de sus operaciones.

Además, se está dando cumplimiento a los requerimientos de Gobierno Corporativo Tecnológico, fortaleciendo la gestión de TI, su dotación y su perfil profesional. Entre los desafíos futuros se cuentan: autonomía y confiabilidad de sistemas, plataformas de autogestión y portal para el asegurado.

Los informes de auditoría externa dan fe de un sistema de control interno fuerte y de un adecuado cumplimiento de las regulaciones que afectan a la industria, tanto financieras, técnicas, tributarias como de lavado de dinero.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Enviromental, Social y Governance por sus siglas en inglés, ASG en español) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Exigencias tales como la nueva normativa de gobiernos corporativos, y las mayores exigencias bajo la revisión de SEPRELAD van en esta línea. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

ESTRATEGIA

| Foco en desarrollo digital, diversificación y productividad.

Actualmente, Cenit cuenta con licencia para operar en los ramos patrimoniales y vida colectivo de corto plazo, además de pólizas de vida colectiva de largo plazo y vida individual temporal, de hasta un año. Ello ha sustentado su crecimiento histórico más reciente logrando el fortalecimiento de ciertas alianzas con entidades del sistema financiero y cooperativas.

Su cartera cubre seguros de automóviles, vida colectivo de corto plazo, accidentes personales, incendio y riesgos varios, así como otros de menor relevancia como responsabilidad civil, accidentes a pasajeros, cauciones, robo, TRO, aeronavegación y, transporte.

La estrategia de CENIT se focaliza en disponer de una amplia base de productos para atender las demandas de sus canales de intermediación.

Una alta concentración de canales, muy visible en los últimos años, la ha expuesto a riesgos de ajustes a su escala de producción. Hasta el año anterior cerca del 50% de la producción provenía de Visión Banco, entidad no vinculada patrimonialmente con CENIT. Desde el año anterior esta entidad financiera mantiene un contrato de seguros con otra entidad aseguradora del mercado, de modo que, paulatinamente se va a redirigir la producción a otra aseguradora.

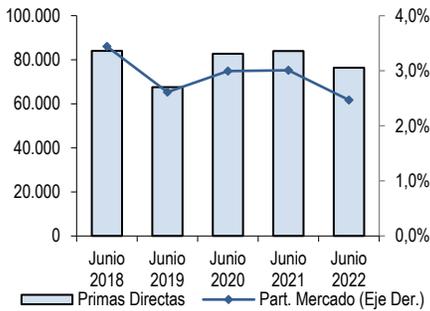
Ello ha presionado a Cenit a realizar ajustes de estrategia competitiva, proceso que se venía desarrollando y que actualmente está en aplicación. Sus objetivos son el reposicionamiento de mercado y la recuperación de su capacidad de generación, con bases técnicas de suficiencia de márgenes y de acotada exposición patrimonial.

La estrategia en aplicación contempla un renovado enfoque competitivo, orientado al desarrollo digital y acercamiento a los agentes y clientes, fomentando el uso y la venta web, además de la calidad del servicio en el ciclo de siniestros. También contempla incrementar los vínculos con cooperativas y clientes corporativos, reformular las políticas de suscripción y, fortalecer la producción y resultados por agencia.

Históricamente la producción de la red territorial no era muy significativa. Hoy se busca fomentar esa productividad y su selectividad de riesgos. Se han ido cerrando nuevos acuerdos en ciudades de relevancia, ampliando la productividad.

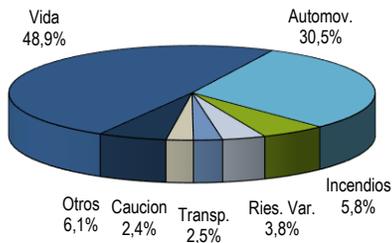
Después de un año 2020 de baja siniestralidad, propio de la cuarentena obligada, la cartera de Automóviles de CENIT enfrenta una alta competitividad del mercado, junto con presiones de costos y de demanda. Con ello, se asume un desafío comercial y técnico de relevancia, para una cartera que se está convirtiendo en la principal fuente de ingresos. Históricamente con bajos márgenes de

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



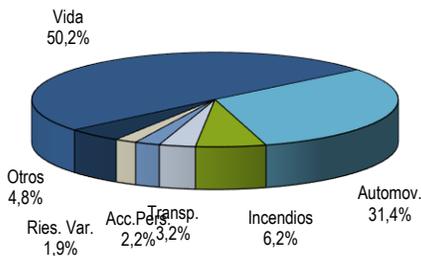
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2022



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2022



rentabilidad, se requiere de una revisión de políticas de suscripción, incentivos y franquicias, controlando los costos de reparación y alzas a los precios de reposición de los vehículos y autopartes.

Las carteras misceláneas se enmarcan en un apoyo estable desde sus canales, sin percibirse ciclos muy estresados, más allá del crecimiento presupuestado. Con todo, el plan comercial contempla fomentar su diversificación y penetración de las parrillas de agentes. Los canales corporativos pueden constituir una fuente de diversificación adicional.

POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera histórica concentrada en Vida y Automóviles.

En los 4 años anteriores a 2022 Cenit reportaba una participación promedio del 3%, ocupando la posición 11 del mercado, logrando ubicarse entre las aseguradoras de tamaño intermedio de la industria, tales como Alianza Garantía, ASEPASA, General de Seguros (antes de su venta) o, Regional.

La producción devengada total alcanzaba en torno a los GS 80 mil millones anuales, de los que su cartera de Vida y automóviles representaba algo menos del 80%. Ello, reflejo de la vinculación a canales masivos y acuerdos con canales.

A junio 2022 la producción devengada se reduce a GS 76 mil millones, explicado esencialmente por la baja en la producción de seguros Vida, que ha sido compensada parcialmente con nueva venta.

No obstante, la cartera continúa estando muy concentrada en Vida y Automóviles, que son responsables de poco más del 78% de la producción devengada total.

El resto de la cartera está medianamente diversificada, con foco en Incendio, Riesgos Varios, Transportes, cauciones, RC y accidentes personales.

Las participaciones de mercado reportan algunas variaciones. A nivel global baja hasta el 2,5%, en tanto que su ranking cede un lugar, hasta la posición 12. En todo caso, en términos relativos al segmento de pares, no hay cambios muy sustanciales.

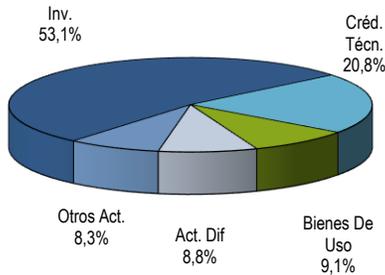
En la cobertura de Vida reporta una baja más visible, cayendo desde un 11% de mercado hasta un 7%. En Automóviles alcanza una participación en torno al 1,8%, levemente superior a años anteriores. En esta sección logra un 11% de crecimiento en primas devengadas, similar al mercado que reporta un 10% de incremento.

Las carteras de Transporte reportan un significativo crecimiento, cuadruplicando la producción, apoyada en mayor actividad económica postpandemia. Incendio en tanto, mantiene un desempeño muy estable, alcanzando unos GS4400 millones en ventas.

En suma, para el ciclo 2022 a 2023 se espera sumar producción de cooperativas y entidades financieras, producción de nuevos agentes y fortalecimiento de la red geográfica. No obstante, en cuanto a facturación se espera una baja global.

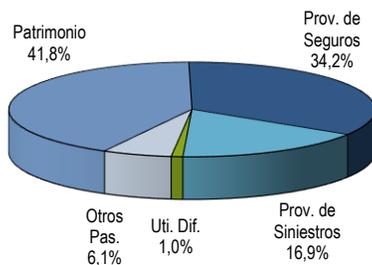
ACTIVOS

Junio 2022

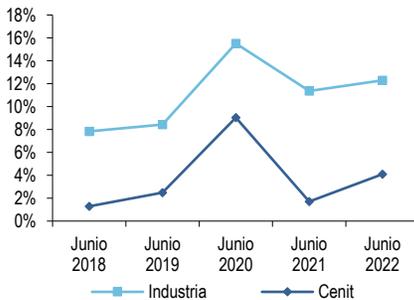


PASIVOS

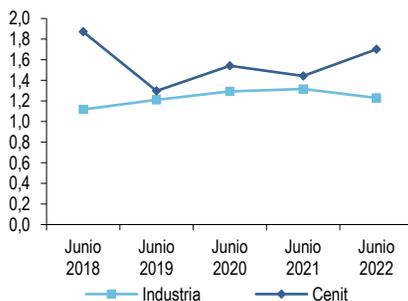
Junio 2022



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

Perfil financiero coherente con perfil de negocios y ciclos de producción.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Respaldo de sus obligaciones de seguros están soportados en recursos propios y en reaseguros.

Avanzando tras el ciclo de la pandemia (2020/2021) la estructura financiera de CENIT se ha logrado mantener en niveles muy coherentes con el perfil de sus obligaciones, su tasa de retención de riesgos y sus ciclos de producción. Al cierre de junio 2022 se aprecia un fortalecimiento, tanto de la representatividad de inversiones como de la representación del activo (inverso del endeudamiento).

Las coberturas de inversiones a reservas (representatividad de inversiones) mantienen niveles satisfactorios y mejores que el año anterior. Aunque históricamente son inferiores a la media del mercado no han manifestado presiones de liquidez, por efecto de alzas a los costos y siniestros. Dada su estructura elevada de retención, la generación de flujos de cobranza es su principal fuente de capital de trabajo y de respaldo a sus siniestros. En segundo lugar de relevancia está el reaseguro, que apoya con protecciones de excesos de pérdida, muy visible durante esta etapa de altos costos de la pandemia. En 2022 se reducen los créditos por siniestros de cargo de los reaseguradores.

Las inversiones y créditos técnicos suman GS 67 mil millones y respaldan muy ampliamente las provisiones técnicas por GS46 mil millones. Ello refleja la presencia de primas únicas por operaciones de seguros de cancelación de créditos, a más de un año. La cartera de bienes de uso propio suma unos GS8 mil millones y está disminuyendo.

La calidad de la cartera de créditos técnicos es razonable, con provisiones anuales del orden de los G300 millones, para una cartera del orden de los G18 mil millones. El año 2021 se nota cierta expansión, propia del ciclo de la pandemia y medidas regulatorias contra cíclicas. La disponibilidad reporta cerca de G 6 mil millones, nivel más o menos similar al año anterior. Los activos diferidos están respaldados por comisiones a intermediarios por devengar, es decir que no han sido imputadas a resultados. Ha disminuido respecto año anterior, debido a la reducción del primaje facturado.

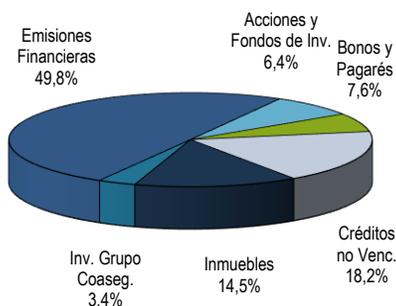
Las reservas técnicas reflejan los efectos del ciclo productivo y de siniestros. La reserva de riesgos en curso disminuye, en línea a la menor producción facturada del año, en tanto que la reserva de siniestros se eleva en unos GS 1800 millones, recogiendo los efectos de la cartera automóviles, además de rezagos de la cartera de Vida. Otros pasivos con asegurados se reducen, reflejo de menores niveles de operaciones en Vida, y por el pago de siniestros liquidados. Los pasivos de reaseguro son acotados, siendo poco relevante el reaseguro activo. La reserva matemática de Vida representa cerca del 8% de las provisiones técnicas de seguros, correspondiendo a prima no ganada de largo plazo.

El patrimonio suma G 38 mil millones, con acumulaciones coherentes con una política normal de retiro de dividendos. En 2021 la asamblea decide no retirarlos y apoyar el ciclo de alta siniestralidad que los afectó ese año.

El endeudamiento total alcanza a 1,39 veces, menor al año anterior, en tanto que, el leverage operacional (prima retenida neta a patrimonio) llega a 1,96 veces. Aunque viene bajando, por caída en la producción, sigue estando algo elevado respecto del mercado. Es coherente con el perfil atomizado de sus riesgos.

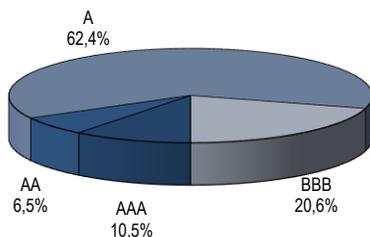
INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

Junio 2022



PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA

Junio 2022



En seis años el modelo de rentabilidad de Cenit ha permitido generar unos GS 64 mil millones de utilidades, manteniendo un patrimonio promedio del orden de los GS 35 mil millones.

A junio 2022 los estados financieros cuentan con una opinión favorable de sus auditores externos. No hay ajustes relevantes al balance inicialmente entregado al BCP.

— CUMPLIMIENTO REGULATORIO

A junio 2022 Cenit mantiene niveles de patrimonio propio no comprometido a margen de solvencia suficientes, logrando cubrir en 1,74 veces su exigencia de Margen de Solvencia. La aseguradora opera en ambos segmentos, contando con licencia para dos ramas, con reservas matemáticas que aplican al margen de solvencia. Ello le agrega presión a esa exigencia respecto de aquellas que sólo cuentan con licencia sólo para seguros de propiedad. Cerca de la mitad del margen de solvencia exigido proviene de los seguros de vida.

El fondo de garantía en inversiones de alta liquidez alcanza a unos GS13650 millones, para una exigencia de respaldo del 30% del PPNC, de unos GS10400 millones.

Finalmente, las inversiones representativas suman GS47500 millones, contando con activos suplementarios por GS9300 millones. Con ellos se cubren exigencias de fondos invertibles por GS44800 millones.

Durante los dos años pasados la aseguradora se vio enfrentada a importantes flujos de siniestros en la sección Vida. No obstante, dispuso de un patrimonio suficiente para mantener sus indicadores de solvencia.

A juicio de la administración, los soportes de reaseguro han funcionado cabalmente, aunque debiendo pagar las protecciones consumidas. Para este año se espera un ciclo más normalizado, lo que permitiría considerar algún porcentaje de retiro de utilidades, sujeto a la decisión de la asamblea de octubre próximo.

— INVERSIONES

A junio de 2022 la cartera de inversiones alcanzaba a G. 48.123 millones, un 2,4% del mercado total. Las inversiones en bienes de uso sumaban unos G 8 mil millones.

La gestión de inversiones se basa en una política formal coherente con la regulación de solvencia del mercado de seguros del país. Está actualizada hasta el año 2018 por lo que considera toda la normativa vigente desde el año 2015 en adelante. Las decisiones de inversiones se toman en un comité con participación de la gerencia general y de administración/finanzas.

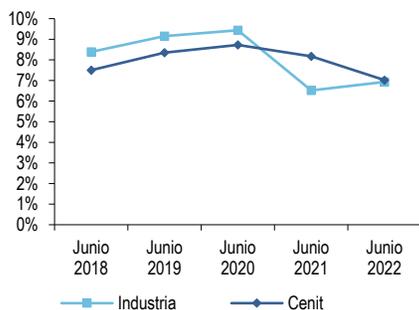
La cartera está respaldada por GS23700 millones en instrumentos emitidos por bancos y financieras, cuyo perfil crediticio es diversificado, desde BBB hasta AAA. Cuenta con Bonos de empresas privadas por GS 3629 millones, Acciones de Sociedades Anónimas por GS 908 millones y, Fondos Mutuos por GS 2147 millones (que suman GS 3055 millones).

Además de estos activos identificados para solvencia, la aseguradora dispone de otras inversiones en entidades financieras, por unos GS18 mil millones, destinados a cubrir el fondo de garantía. Estas se encuentran diversificadas por clasificación, al igual que las anteriormente señaladas. En total las inversiones suman GS48 mil millones. Respecto a plazos, este año 2022 se dispone de una cartera más corta que el año anterior, lo que permitirá mejorar su tasa de devengo.

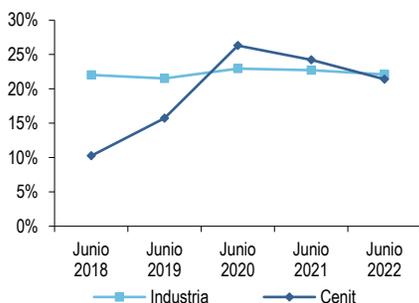
Los bienes raíces se componen de GS 9900 millones en inmuebles situados en el país. En suma la aseguradora reporta inversiones más bienes de uso por GS 56 mil millones. La dolarización es acotada.

En 2022 la rentabilidad de inversiones aportó un ingreso neto del orden de GS 3400 millones, algo inferior a los años anteriores. Las tasas pasivas del sistema financiero habían caído en el último

RENTABILIDAD INVERSIONES



GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS



tiempo, siguiendo la tendencia de la tasa rectora del Banco Central. Con todo, para enfrentar la desvalorización de la moneda y la inflación interna se han realizado alzas a la TPM, que están impactando en las tasas pasivas. Por ello, se espera mejorar los ingresos de inversiones. La cartera de renta variable suele agregar volatilidad al retorno.

Como siempre, el desafío está en continuar fortaleciendo la suscripción técnica y no sustentarse solo en la rentabilidad de las inversiones.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Retornos técnicos brutos recogen efectos de baja en producción además de alta siniestralidad en algunas secciones. Mayores costos de reaseguro inciden desfavorablemente en el resultado neto.

En los últimos 2 años la rentabilidad patrimonial de la aseguradora ha presentado una reducción sustancial. Durante los años 2017 a 2020 Cenit alcanzó a acumular casi GS60 mil millones en utilidades, para un capital social del orden de los GS17 mil millones. El modelo de negocio fue muy exitoso, basado en la explotación de dos carteras, Vida y Automóviles fundamentalmente, en que la primera fue la principal generadora de retornos.

Bajo este modelo la tasa de gastos operacionales a primas era muy favorable, por debajo del 17%, en tanto que la tasa de intermediación a primas era más elevada que la media, llegando hasta un 30%.

El año 2022 se caracteriza por un cambio de portafolio de seguros, donde se reduce el primaje devengado de Vida, pero no se logra recuperar plenamente la producción de otras secciones. Con ello, se aprecia un cambio en algunos indicadores. La tasa de gastos operacionales a primas aumenta, hasta un 21%, en tanto que la tasa de intermediación a primas se mantiene en 30%. El índice de gasto operativo llega hasta el 47%, superior a la media de mercado y sus pares. La siniestralidad se mantiene en niveles elevados pero similares al año anterior. Los costos de reaseguro aumentan significativamente, lo que se suma a la baja en primas devengadas.

Así, en los dos últimos años el retorno técnico bruto se reduce en unos GS23 mil millones, en tanto que el neto lo hace en casi GS16 mil millones. Ello explica el fuerte descenso en utilidades que afecta a CENIT recientemente.

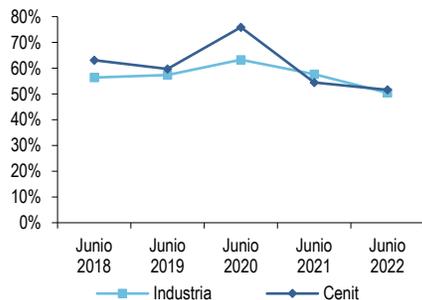
Así y todo, algunos gastos comienzan a bajar, como por ejemplo de producción y de explotación, asociado a la menor producción y a menores gastos vinculados a la gestión de los canales bancarizados.

Finalmente, en ambos ciclos los ingresos de inversiones aportaron retornos suficientes para compensar la caída de ingresos técnicos, logrando generar una utilidad final de G3.551 millones en 2021 y de GS1.859 millones en 2022. Otros ingresos extraordinarios son parte normal del ciclo de administración de la aseguradora, tales como reembolsos de gastos.

Parte relevante de la baja de ingresos se debe al alto costo del reaseguro de exceso de pérdida, que debió asumir CENIT durante esta etapa. Para los siguientes ciclos no debería volver a afectar significativamente.

Por ello, aunque menor a los años anteriores, la rentabilidad patrimonial esperada debería ser favorable. Ello dependerá de la calidad de la renovación de las carteras de automóviles, la densidad de la producción de nuevas carteras de vida, la capacidad para diversificar negocios y canales y, la profundidad de las medidas de eficiencia y control presupuestario. Igualmente, los ingresos de inversiones continuarán aportando rentabilidad al modelo de negocios, en un escenario de alzas a las tasas pasivas.

MARGEN TÉCNICO

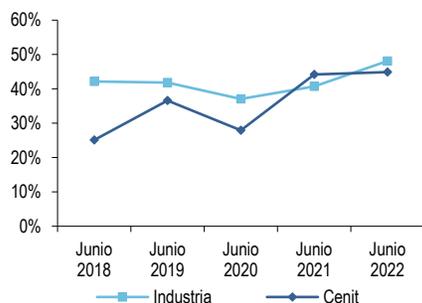


A agosto 2022 Cenit reportaba primas por GS10.700 millones, un resultado técnico neto superavitario de GS261 millones, y una utilidad final de GS1010 millones. No obstante la visible reducción del primaje devengado, sus resultados muestran una suba, en línea con lo esperado.

PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Diversificada cartera de negocios históricos comienza a ajustarse a modelos más similares a la media del segmento de pares.

SINIESTRALIDAD NETA



RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño técnico se vio muy deteriorado frente al COVID y a las presiones por inflación de costos de reparación automóviles.

Cenit cuenta con políticas de suscripción definidas para los riesgos suscritos, que contemplan los riesgos asegurables, los excluidos, la Tarificación, Suscripción e Inspección. Ello, en línea con la cobertura de reaseguro disponible.

Recientemente ha sido contratada una nueva ejecutiva para el área técnica, de dilatada experiencia en la industria. Entre sus desafíos se encuentra dar forma a una revisión completa del área y enfrentar los desafíos de tarificación, análisis de los perfiles de riesgo, generación de informes para el reasegurador, suscripción de riesgos comerciales, desarrollo de cotizadores para el equipo comercial, fortalecimiento de las notas técnicas, entre las más relevantes.

La cartera de Vida Colectivo para cancelación de deudas ha enfrentado una elevada siniestralidad, lo que se suma a una importante reducción de cartera. El Covid infringió una profunda grieta en la rentabilidad histórica de la cartera de todo el mercado. Debido a que entre 2021 y 2022 Cenit utilizó su capacidad de exceso de pérdida vigente, tuvo que incurrir en costos de reinstalación, del orden de GS2500 millones adicionales.

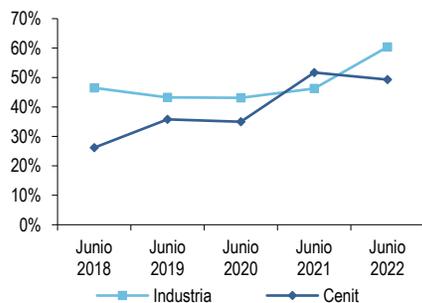
De esta escalada de siniestros se mantienen algunas reservas en proceso de liquidación, a la espera de la documentación legal de los herederos, por ejemplo.

La prima de la sección automóviles ha continuado creciendo, aunque, en el actual escenario de inflación, todavía a una tasa menor a la necesaria para compensar los incrementos de costos. La siniestralidad de esta cartera se ha mantenido en niveles medianamente estables, en torno al 50% en los tres últimos años. Con todo, dado un gasto neto del 55%, no ha sido posible lograr retornos netos positivos para esta sección. Por ello, la gerencia técnica ha asumido un importante desafío destinado a lograr selectividad de cartera, precios al alza, junto a una adecuada tasa de renovación.

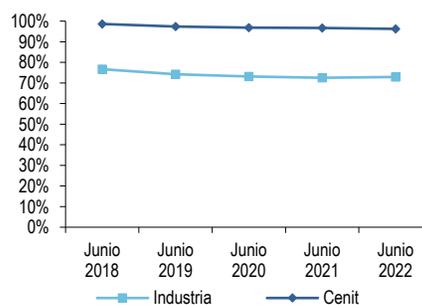
A nivel global no se aprecian siniestros individuales de alto impacto, que superen la prioridad de los contratos de reaseguro. La cartera de incendio reporta costos promedio de siniestros muy acotados, al igual que automóviles. Con todo, a fines del primer semestre 2022 se debió asumir un robo de envergadura en la sección automóviles, que impactó fuertemente a la retención. Sin ese impacto la siniestralidad se habría mantenido en niveles muy similares al año anterior.

Para este año 2022-2023 se esperan menores niveles de siniestralidad, y de rentabilidad técnica, con base en mejoras al retorno del segmento Vida, reforzamiento de precios en Automóviles y, estabilidad en las secciones misceláneas. Aunque solo por una vez, ante la reducción del primaje algunas liberaciones de reservas de prima no ganada de Vida podrían incidir favorablemente.

SINIESTRALIDAD BRUTA



RETENCIÓN



Respecto de los resultados por secciones, se aprecia un fuerte déficit en Vida, seguido de automóviles, parcialmente compensado por un favorable desempeño en líneas misceláneas. El año anterior también se reportaba un déficit global, pero menos pronunciado.

REASEGURO

Satisfactorio y simplificado programa de reaseguro, en línea con el perfil de riesgos comercializados. Costos de reinstalaciones afectaron negativamente.

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

Los Reaseguros son renovados cada año por ciclos anuales. En 2021/2022 se debieron realizar reinstalaciones de reaseguros de exceso de pérdida de Vida, principal hito del periodo, con un alto impacto en costos.

Los reaseguros se colocan en Hannover, Patria, Odyssey Re e IRB Brasil. Cuenta con reaseguros de excesos de pérdida para las secciones Vida, Automóviles, Incendio/Misceláneos y, con una combinación de cuota parte más exceso de pérdida para Cauciones. Es una estructura muy común en el mercado de seguros de Paraguay, obedeciendo a su simplicidad de operación y costos acotados, en entornos de siniestralidad controlada.

En 2021 contaba con un límite agregado, que fue utilizado totalmente, debiendo ampliarse en 2022. En ambos ciclos debieron efectuarse reinstalaciones de relevancia. Para este año se mantiene el límite último contratado.

En los tres últimos años los costos de las protecciones XL sumaron un agregado de G14 mil millones, para recuperar siniestros por GS 40 mil millones. En suma, en estos años los reaseguradores han obtenido ingresos netos por solo unos GS2800 millones. El reaseguro local sea activo o pasivo, es menos relevante.

	Sept-2021	Sept-2022
Solvencia		A
Tendencia		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

	CENIT S.A. DE SEGUROS						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Disponibilidades	6.201	8.539	6.505	8.236	5.527	5.888	433.041
Créditos Técnicos Vigentes	10.331	11.832	14.068	13.715	20.031	18.101	1.114.638
Créditos Técnicos Vencidos	207	155	359	1.363	347	773	156.175
Inversiones	52.076	52.913	48.359	56.452	49.291	48.123	2.008.060
Bienes De Uso	3.839	4.224	11.279	10.739	8.693	8.244	284.848
Activos Diferidos	11.536	8.736	9.677	10.662	10.423	7.948	737.996
Otros Activos	447	274	2.211	396	1.643	1.615	117.656
Total de Activos	84.638	86.672	92.458	101.562	95.955	90.691	4.852.413
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.899
Deudas Asegurados/Coaseg.	173	132	300	279	2.475	309	66.305
Deudas Por Reaseguros	0	0	350	183	918	675	356.007
Provisiones Técnicas De Seguros	42.188	32.782	41.745	41.677	37.015	31.019	1.607.909
Provisiones Técnicas De Siniestros	4.928	5.388	9.830	10.524	13.529	15.300	301.418
Utilidades Diferidas	422	496	695	765	749	922	141.359
Otros Pasivos de Seguros	7.645	8.889	9.777	6.101	5.204	4.543	441.541
Total de Pasivos	55.356	47.687	62.696	59.528	59.892	52.769	2.917.437
Capital Social	12.657	12.657	20.442	20.442	26.789	30.431	1.172.725
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	0	0	0	0	124.699
Reservas	2.407	3.283	4.325	4.606	5.455	5.633	424.684
Resultados Acumulados	0	0	0	0	268	0	47.352
Resultado Del Ejercicio	14.217	23.044	4.995	16.986	3.551	1.859	165.516
Total Patrimonio Neto	29.281	38.984	29.762	42.034	36.064	37.923	1.934.976

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

	CENIT S.A. DE SEGUROS						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Primas Directas	55.964	83.998	67.592	82.748	83.973	76.376	3.093.966
Primas Reaseguros Aceptados	55	319	352	450	642	884	15.954
Primas Reaseguros Cedidos	-1.214	-1.161	-1.758	-2.628	-2.799	-2.904	-842.945
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	-9.327	1.971	3.737	1.829	-828	-1.455
Total de Primas Netas Ganadas	54.806	73.829	68.157	84.307	83.645	73.528	2.265.520
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-22.118	-22.150	-24.474	-29.287	-43.997	-38.485	-1.903.351
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	509	-478	-4.442	-669	-2.953	-1.797	-32.465
Recuperos netos de Reaseguro	2.233	1.281	270	6.792	7.836	5.116	813.063
Total de Siniestros Netos Pagados	-19.375	-21.346	-28.645	-23.163	-39.114	-35.166	-1.122.753
Resultado Técnico Bruto	35.430	52.483	39.512	61.144	44.531	38.362	1.142.767
Gastos de Producción (Neto)	-13.144	-19.943	-25.588	-21.174	-20.930	-18.046	-536.344
Otros Ingresos Por Reaseguros	0	0	171	280	267	317	204.365
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.970	-2.689	-2.270	-4.716	-3.411	-5.964	-82.455
Gastos Técnicos De Explotación	-7.916	-8.641	-10.676	-21.881	-20.488	-16.531	-686.885
Ajuste De Previsiones	-222	-114	-176	-145	-744	-305	-16.928
Resultado Técnico Neto	12.178	21.096	973	13.509	-774	-2.167	24.519
Resultado sobre Inversión	3.376	3.969	4.039	4.926	4.028	3.377	139.143
Resultado Extraordinario Neto	325	441	459	343	613	805	29.602
Resultado Neto Antes De Impuesto	15.879	25.507	5.472	18.777	3.867	2.016	193.264
Impuesto a la Renta	-1.662	-2.463	-477	-1.791	-316	-156	-27.748
Resultado Neto Del Ejercicio	14.217	23.044	4.995	16.986	3.551	1.859	165.516

INDICADORES FINANCIEROS

	CENIT S.A. DE SEGUROS						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Solvencia							
Endeudamiento	1,89	1,22	2,11	1,42	1,66	1,39	1,51
Prima Retenida a Patrimonio	1,87	2,13	2,22	1,92	2,27	1,96	1,17
Representatividad Inversiones	1,32	1,72	1,28	1,44	1,26	1,34	1,43
Operación							
Retención	97,8%	98,6%	97,4%	96,8%	96,7%	96,2%	72,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	14,1%	10,2%	15,7%	26,3%	24,2%	21,4%	22,1%
Result. de interm. / Prima Devengada	27,0%	26,8%	40,7%	30,8%	28,5%	30,7%	13,3%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	64,6%	63,1%	59,7%	75,9%	54,4%	51,6%	50,4%
Siniestralidad Neta	36,3%	25,1%	36,6%	27,9%	44,2%	44,9%	48,1%
Rentabilidad							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	2,0%	1,7%	8,4%	1,8%	15,8%	40,0%	15,3%
Rentabilidad Inversiones	6,5%	7,5%	8,4%	8,7%	8,2%	7,0%	6,9%
Utilidad / Patrimonio	48,6%	59,1%	16,8%	40,4%	9,8%	4,9%	8,6%

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti – Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista Secundario

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: 18 de octubre de 2022.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Nueva Clasificación.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2022.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Cenit S.A. de Seguros	Solvencia Tendencia	Apy 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

ALVARO FELLER

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILLO

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BETSABE WEIL

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

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 esta.