

	Sept-2020	Sept-2021
Solvencia	Apy	Apy
Tendencia	Estable	Estable

\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### CIFRAS RELEVANTES

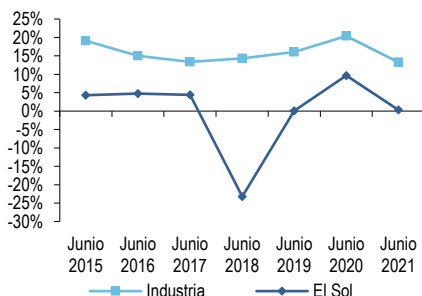
(Millones de guaraníes)

Jun-2019 Jun-2020 Jun-2021

Prima Directa	34.158	33.989	35.393
Resultado Técnico Neto	-4.030	-376	-1.627
Resultado del Ejercicio	6	2.719	85
Total Activos	56.064	59.174	62.466
Inversiones	28.595	31.170	31.284
Patrimonio	25.405	28.165	28.250
Part. de Mdo (PD)	1,3%	1,2%	1,3%
Siniestralidad Neta	51,2%	45,2%	44,2%
Gasto Exp. / PD	34,8%	33,5%	30,3%
Rentabilidad Inversiones	11,0%	10,1%	4,5%
Rentabilidad Patrimonial	0,0%	9,7%	0,3%

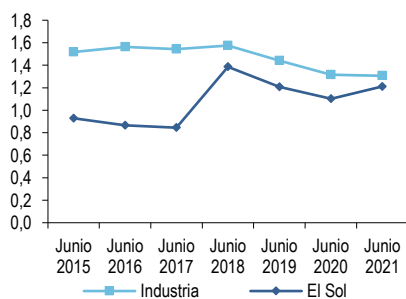
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

### RENTABILIDAD PATRIMONIAL



### PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



## FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a El Sol del Paraguay Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. (El Sol) se sustenta en su adecuado perfil de negocios y su satisfactorio perfil financiero, contando con un bajo endeudamiento y amplio respaldo patrimonial. Relevante es el soporte brindado por sus accionistas San Cristóbal y Trans-Re, que le brindan apoyo en gestión técnica, operaciones, reaseguro y dirección estratégica.

Desde diciembre 2020 con un 54%, El Sol es controlada por San Cristóbal Sociedad Mutua De Seguros Generales, grupo argentino altamente especializado en seguros. Con un 23% participa además Transatlantic Reinsurance, reasegurador de amplio renombre a nivel internacional.

La compañía basa su modelo competitivo en una satisfactoria capacidad operacional, de suscripción, y de reaseguro, manteniendo un presupuesto de venta conservador, que busca crecer con calidad de la suscripción. Esencial para el desarrollo de sus actividades es, el soporte brindado por el grupo controlador en términos de capacitación, gestión de la innovación, marketing y tecnología.

La diversificación de la cartera de seguros reporta una alta exposición a la sección automóviles, junto a crecientes coberturas de caución, riesgos técnicos y vida. Con sólo un 1,3% del mercado su posición de mercado es acotada, logrando participaciones de mayor relevancia en algunas secciones. Su cobertura regional es conservadora y, junto a la gestión de canales de venta tradicional, se encuentra en una etapa de refortalecimiento.

La aseguradora mantiene niveles holgados de cobertura de sus obligaciones técnicas, logrando un endeudamiento bastante conservador y estable. Su principal activo de respaldo corresponde a la cartera de inversiones, por más de G: 31.200 millones, la que junto con sus disponibilidades permite cubrir la totalidad de sus obligaciones de seguros.

La cartera de inversiones presenta una adecuada diversificación y satisfactorio perfil crediticio. Mantiene una alta exposición a dólares, de respaldo del patrimonio mínimo, entre otros, posición que en escenarios de tipo de cambio menos favorable presiona sus resultados financieros.

Sus niveles de cumplimiento regulatorio son satisfactorios. Su PPNC alcanza sobre los G. 26.800 millones, cubriendo en 3 veces la exigencia MSMR. Por su parte, las inversiones representativas superan los G. 26.000 millones, para una obligación regulatoria de G. 20.800 millones.

En línea con las compañías de similar tamaño, sus niveles de gastos de explotación a primas son altos, lo que presiona su desempeño técnico neto. Así, la utilidad final ha sido generada por sus resultados financieros, fundamentalmente.

Aunque expuesta a los costos de reinstalaciones, la estructura de reaseguro es coherente con sus demandas de capacidades. El programa se basa en coberturas de exceso de pérdida operacional, además de algunos contratos cuota parte para líneas específicas como Vida y Caución. El soporte brindado por Trans-Re, tanto en la negociación como en las capacidades de reaseguro otorgadas, le brindan una ventaja competitiva.

Al cierre de junio 2021 la compañía transitó por un año completo expuesto al COVID. Presiones sobre su siniestralidad, costos adicionales de reaseguro y de provisiones de incobrables, junto al bajo desempeño de inversiones impactan en el resultado neto del año.

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

## TENDENCIA: ESTABLE

El compromiso de los accionistas es tangible, lo que junto a sus capacidades propias desarrolladas por la renovada administración permiten asignar una tendencia Estable sobre la calificación.

En el actual escenario, los principales desafíos que enfrenta la administración son la productividad y la diversificación de negocios con rentabilidad. Su bajo endeudamiento, en conjunto al continuo soporte brindado por sus accionistas darán soporte a su plan de crecimiento futuro.

Hacia adelante, niveles crecientes de diversificación con rentabilidades técnicas superavitarias, podrían dar paso a cambios favorables de calificación. Por el contrario, evoluciones desfavorables relevantes de su rentabilidad o en el perfil de solvencia de su grupo controlador podrían gatillar un cambio a la baja en la calificación asignada.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Respaldo técnico y operacional brindado por sus accionistas.
- Estructura operacional focalizada y coherente con su plan de negocios.
- Bajo apalancamiento y capacidad patrimonial para crecer.
- Satisfactorio soporte de reaseguro e inversiones.

#### RIESGOS

- Participación de mercado acotada y concentrada.
- Riesgo de reactivación del país por pandemia.
- Reaseguro expuesto a ajustes externos.
- Presiones ante nuevas exigencias regulatorias.

## PROPIEDAD

El Sol del Paraguay de Seguros S.A. fue constituido en Asunción en el año 1978, contando con más de 40 años de actividad aseguradora.

Hasta fines de 2020 El Sol estaba controlada por Transatlantic-Reinsurance, reasegurador internacional de rating A+. A partir de esa fecha, la compañía es controlada por San Cristóbal Sociedad Mutua De Seguros Generales de Argentina, con el 54% de la propiedad. Trans-Re redujo su participación al 23%. El 23% restante se mantiene en accionistas locales.

San Cristóbal es una sociedad mutua especializada en seguros generales. Su principal unidad de negocios, "San Cristóbal Soc. Mutua de Seguros Generales" mantiene un fuerte posicionamiento en el mercado vecino, administrando más de \$53.000 millones de pesos argentinos y alcanzando la quinta posición de ese mercado. Cuenta con una clasificación en el rango "AA" en escala del país vecino.

En caso de requerir de nuevos aportes de capital, desde San Cristóbal el riesgo país de Argentina genera exposición sistémica para la aseguradora. La Mutua cuenta con filiales en Uruguay, lo que colabora a reducir el riesgo de posibles presiones a la transferencia de capital.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios adecuado. Foco actual en la consolidación de una cartera más diversificada, con fuerte respaldo de los accionistas en la gestión de la aseguradora.

## PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura administrativa y recursos operacionales han enfrentado cambios destinados a consolidar su plan estratégico.

El Sol ha ido desarrollando una estructura ejecutiva funcional, acorde a sus proyecciones de crecimiento y al volumen de sus actividades de seguros. Después de una etapa altamente presionada, hoy se están desarrollando nuevas gerencias con la incorporación de profesionales de amplia experiencia y conocimiento del mercado. Actualmente, la gerencia general está a cargo del Licenciado Jorge Reyes, ejecutivo de larga trayectoria en el mercado local, quien debió asumir esta etapa de fuertes desafíos internos y de mercado, con el apoyo de sus directores y accionistas.

El directorio contempla representantes de San Cristóbal, Trans-Re y otros accionistas. A través de un conjunto de siete comités desarrolla un conjunto de funciones de dirección y apoyo a la gestión, que cumplen con el conjunto de responsabilidades de control estratégico y de riesgos que contempla la regulación local y las exigencias de sus accionistas.

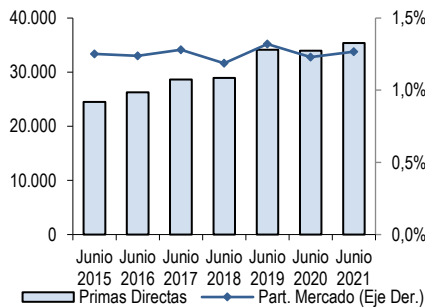
La estructura organizacional cuenta con gerencia Administrativa, Comercial, Técnica y de Reclamos. Al directorio responden las unidades de control de TI, Auditora Interna y Unidad de Cumplimiento. La gestión técnica ha sido separada de la dirección comercial. La gerencia de Reclamos cuenta con inspector y área de recuperos. Así, El Sol cuenta con una organización coherente con sus principales obligaciones y ciclos relativos a la actividad aseguradora.

La operación se sustenta en la plataforma operacional de seguros SEBAOT, una estructura probada en todo el mercado y con soluciones eficientes para cubrir los requerimientos del mercado y de la regulación de seguros. Producto de la pandemia, se han fortalecido las operaciones y el soporte tecnológico, con canales de atención no presencial.

El apoyo de los accionistas al proyecto de seguros en Paraguay es palpable. Esta se manifiesta en políticas de suscripción, desarrollo e innovación, tarificación, gestión actuarial, renovación de reaseguro y gestión de liquidación. La participación de los dos principales accionistas en la gestión de la aseguradora es un importante factor de apoyo a la estrategia de largo plazo. Por ejemplo, capacitación, conocimientos tecnológicos, marketing o coberturas ART.

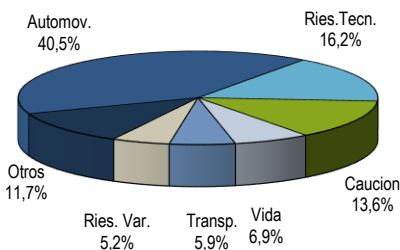
Las recientes revisiones GAFILAT marcan una nueva presión para toda la industria frente a los sistemas de control interno del riesgo LDFT. Se estima que la industria aseguradora ha ido efectuando ajustes operacionales coherentes frente a estas exigencias para el país. El Sol fue escogida para las presentaciones y entrevistas realizadas sobre el sector asegurador.

**PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO**



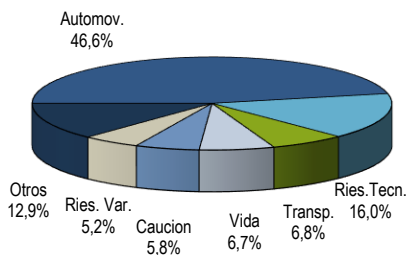
**COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA**

Junio 2021



**COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA**

Junio 2021



**ESTRATEGIA**

Foco en el crecimiento y diversificación, basado en las capacidades propias y de sus accionistas.

La aseguradora está autorizada para operar tanto en el segmento de ramos patrimoniales como en el segmento de vida.

En los últimos años, la aseguradora reconfigura su estrategia competitiva, ajustando su estructura administrativa y sometiendo a una completa revisión técnica su cartera vigente. Además, se ha desarrollado una completa revisión de las oficinas regionales buscando ampliar la cobertura regional.

Actualmente, la compañía basa su posicionamiento en una renovada capacidad y carpeta de políticas de suscripción. Su presupuesto de venta es conservador, focalizado en la calidad técnica y la diversificación.

Su plan de negocios tiene como objetivo combinar una cartera equilibrada en secciones técnicas, tales como Transporte, Caucción, Incendio y Riesgos Técnicos, con aquellos riesgos de perfil más atomizado como Vida y Automóviles.

La cartera de Automóviles está expuesta a ciclos de competitividad muy presionada, lo que obliga a un permanente proceso de revisión de tarifas. Durante el último año la pandemia genera nuevas necesidades de aseguramiento, lo que se ha reflejado en nuevas carteras masivas de Vida además de salud (Riesgos Varios).

La aseguradora cuenta con accionistas altamente comprometidos en la gestión técnica. El grupo controlador San Cristóbal, goza de amplia experiencia en la comercialización de seguros generales en Argentina, apoyando sus unidades técnicas, comerciales y de gestión. Por otra parte, el accionista Trans-Re es un reasegurador de reconocido prestigio global, brindando ventajas competitivas en capacidad de reaseguro.

Acceder a una plataforma más diversificada de canales de intermediación es un desafío permanente para El Sol, esperando a futuro una mayor diversificación de agentes, junto el desarrollo de nuevos canales no tradicionales. La presencia de nuevas aseguradoras bancaseguros agrega mayor presión sobre el mercado.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

Posicionamiento de mercado acotado. Cartera muestra una favorable evolución en términos de Diversificación.

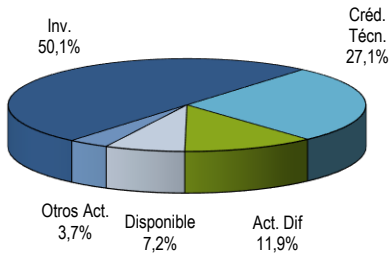
Durante el ejercicio 2020/2021, la prima directa devengada alcanzó del orden de los G. 35.000 millones, mostrando un importante incremento con respecto al ejercicio anterior. El crecimiento se sustentó en líneas de Vida, Riesgos Varios y Riesgos técnicos.

A pesar de la mayor diversificación de negocios, su producción se mantiene muy expuesta al segmento de automóviles, similar a la media del mercado. Durante el último año, presiones comerciales asociadas a la pandemia dificultaron la renovación y nueva producción. En los últimos dos años la aseguradora ha estado trabajando en fortalecer la tarificación y perfil de su cartera.

El segmento Vida presenta una importante expansión en el último año, basada en una cuenta asociada a una importante entidad financiera local. Una reclasificación de primas explica parte de este incremento. A pesar de la mayor producción del periodo, su participación es acotada, en línea con la fuerte concentración en el segmento de banca seguros.

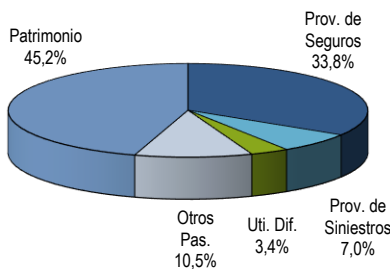
**ACTIVOS**

Junio 2021

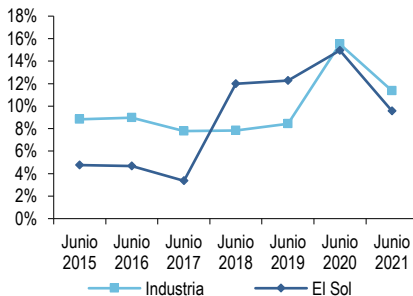


**PASIVOS**

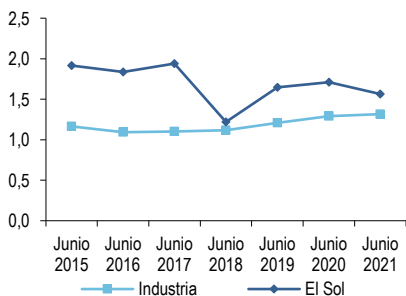
Junio 2021



**CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL**



**POSICIÓN DE LIQUIDEZ**



Su participación global alcanza al 1,3% del mercado, sin mostrar cambios significativos en los últimos años. No obstante, gracias a la mayor diversificación la aseguradora alcanza participaciones más relevantes en algunas líneas de negocios, contando hoy con un 4,4% del mercado de Caucción y un 5,2% en Riesgos Técnicos.

Para 2022, la aseguradora mantiene un presupuesto muy conservador, focalizado en la fidelización y renovación de las carteras vigentes. Se espera seguir diversificando la cartera y desarrollando nuevos productos. El actual escenario de reapertura debiera favorecer a sus planes de expansión.

**PERFIL FINANCIERO**

Perfil financiero satisfactorio. Aseguradora mantiene un bajo apalancamiento y adecuados niveles de respaldo de inversiones.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Bajo endeudamiento, con un satisfactorio respaldo de sus obligaciones técnicas.

Históricamente, la aseguradora ha sustentado un nivel de cobertura de sus obligaciones técnicas adecuado y sólido, incluso en periodos de pérdidas técnicas de cierta relevancia. Su endeudamiento es conservador, manteniéndose históricamente por debajo de la media del mercado.

Su principal activo de respaldo corresponde a la cartera de inversiones, por más de G: 31.200 millones, la que junto con sus disponibilidades permite cubrir la totalidad de sus obligaciones con terceros.

El capital de trabajo se compone por disponible y créditos técnicos, brindando un adecuado calce a sus obligaciones de corto plazo. La cartera de créditos alcanza sobre los G. 16.900 millones, equivalentes a 6 meses de prima, rotación acorde al perfil de su cartera. Mantiene un saldo de créditos vencidos por G. 1.600 millones, asociado a sus participaciones en negocios de Caucción para el Estado. Las provisiones netas se incrementan en unos 500 millones en 2021, reconociendo el término de las facilidades regulatorias.

Los activos diferidos alcanzan G. 7.400 millones, compuestos fundamentalmente por primas diferidas al reaseguro externo y comisiones por devengar. El resto de los activos es poco significativo, asociado a créditos administrativos y gastos anticipados.

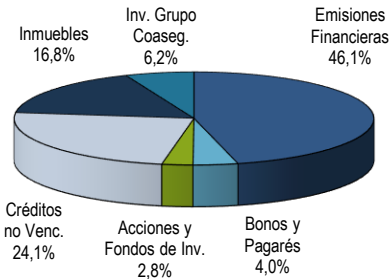
Sus principales obligaciones corresponden a las provisiones técnicas de seguros, pasivo que muestra un leve incremento en el último año, en línea con la producción. Por otra parte, Las provisiones de siniestros se mantuvieron estables, en torno a los G. 4.300 millones. Así, los siniestros relevantes ocurridos en el periodo ya se encuentran pagados. Se mantienen algunos recuperos en proceso, a la espera de mayor apertura de la actividad judicial.

Su patrimonio cierra el ejercicio con G. 28.200 millones, compuesto fundamentalmente por el capital social. Acorde a su volumen de pérdidas acumuladas no hay reparto de dividendos.

En términos de liquidez, dado su deficitario resultado técnico, el principal componente generador de flujo corresponde a los ingresos financieros. Al cierre de junio 2021 la

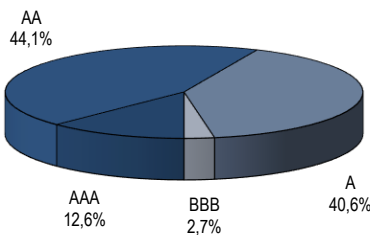
**INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS**

Junio 2021

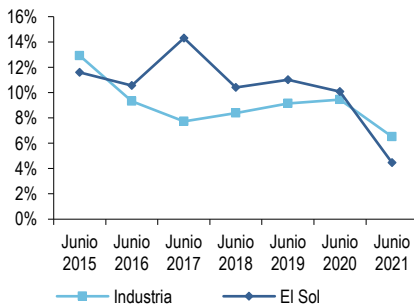


**PERFIL INV. REPRESENTATIVAS DE RENTA FIJA**

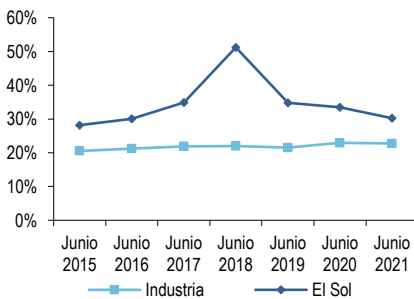
Junio 2021



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS**



aseguradora contaba con G. 4.500 millones de disponibilidades, logrando una mayor acumulación de liquidez gracias a la ausencia de grandes inversiones operacionales.

**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

En los últimos años, El Sol ha mantenido niveles de cumplimiento regulatorio adecuados, similares a la media del mercado y acorde a sus necesidades de respaldo.

La compañía se encuentra autorizada para participar en ambos segmentos de seguros, lo que trae consigo exigencias regulatorias patrimoniales adicionales. Al cierre de junio 2021, su Patrimonio Propio No Comprometido PPNC alcanza sobre los G. 26.800 millones, para un Margen de Solvencia de G. 8.600 millones, es decir una cobertura de 3 veces, alineado a la media del mercado observable.

Las inversiones representativas superan los G. 26.000 millones, para una obligación regulatoria de G. 20.800 millones, compuestas principalmente por emisiones financieras, créditos técnicos e inversiones inmobiliarias. Al cierre de junio 2021 no presenta activos suplementarios.

Por su parte, el Fondo de Garantía está satisfactoriamente cubierto, con una cartera de inversiones por cerca de G. 11.000 millones, para una exigencia de cobertura de G. 8.000 millones.

**— INVERSIONES**

La política de inversiones está diseñada para dar respaldo a las regulaciones de representatividad en aplicación. La responsabilidad de la gestión recae en la gerencia de administración y finanzas, bajo los lineamientos del directorio.

Con más de G. 31.200 millones, la cartera de activos financieros presenta un perfil diversificado, colocado en una variada gama de instrumentos. Cuenta con inversiones en certificados bancarios, bonos corporativos y acciones SAECA, además de inversiones inmobiliarias.

El perfil crediticio promedio de la cartera es satisfactorio y respalda adecuadamente la calificación asignada a los activos de la aseguradora. La dolarización de la cartera es relevante, alcanzando del orden del 50% del portafolio.

Durante el ejercicio 2020/2021, el escenario de bajas de tasas, junto a las presiones sobre el tipo de cambio, impactaron significativamente en su resultado financiero. Así, al cierre de junio 2021 el resultado de inversiones alcanzó cerca de los G. 1.400 millones, muy por debajo de los G. 3.000 millones que se observaban los ejercicios anteriores. No hay otros ingresos relevantes no cíclicos, por venta de activos.

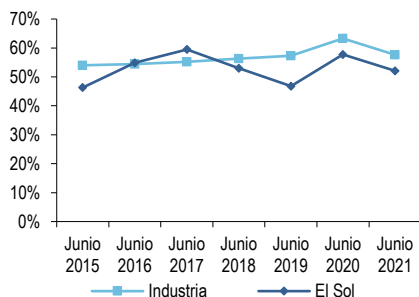
**EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

Rentabilidad técnica se mantiene deficitaria. Caída en los ingresos de inversiones explica el deterioro en la última línea.

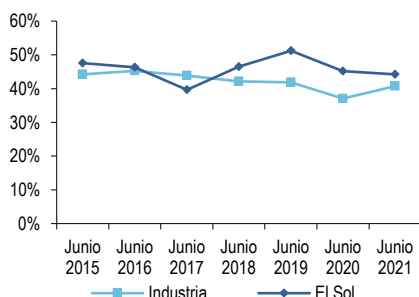
En 2018, la aseguradora debió enfrentar un proceso de fuertes ajustes estratégicos y técnicos, con alto impacto en gastos y resultados. Hoy, sus niveles de rentabilidad técnica bruta son superiores recogiendo los efectos de las decisiones tomadas.

El objetivo estratégico actual es conservador, buscando apalancarse sobre las capacidades propias de la aseguradora, de sus accionistas y sus reaseguros.

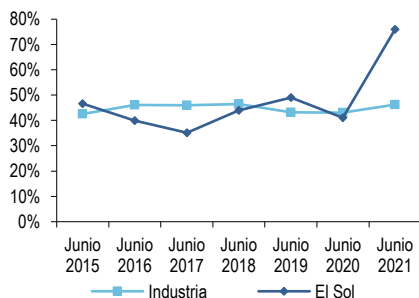
### MARGEN TÉCNICO



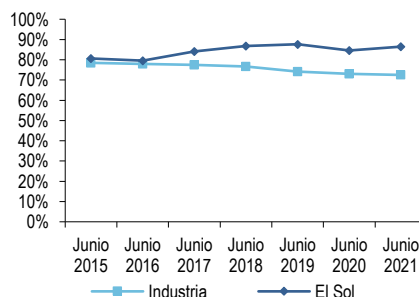
### SINIESTRALIDAD NETA



### SINIESTRALIDAD BRUTA



### RETENCIÓN



La estructura operativa y gerencial cuenta con un diseño coherente para soportar satisfactoriamente un nivel de demanda operacional y comercial en línea con las expectativas de sus accionistas y la regulación, no esperándose nuevos gastos de relevancia.

Al cierre del ejercicio 2020/2021 La estructura de gastos de la compañía recoge un costo de producción aún por sobre la media del mercado. Los gastos de explotación alcanzan del orden de los G. 10.700 millones, logrando una reducción con respecto al ejercicio anterior.

Por su parte, los gastos de producción alcanzan del orden de los G. 5.000 millones, equivalente a un 14% de la prima directa, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años y situándose incluso por debajo de la media del mercado.

Producto de la ocurrencia de siniestros de cierta magnitud, aumentan los gastos por reinstalación de reaseguro, presionando su resultado técnico. Dada su estructura de retención, los ingresos por comisiones de reaseguro son acotados, cubriendo un porcentaje menor de los gastos de explotación.

Junto al menor resultado técnico, el bajo desempeño de inversiones explica la caída de su resultado final, cerrando el año con una utilidad de G. 85 millones. Hacia adelante, un escenario de menores resultados financieros requerirá de un mayor esfuerzo sobre la gestión técnica de su cartera.

## PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera de alta retención, todavía bastante expuesta al desempeño de automóviles.

## RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño técnico muestra señales de mejora, en línea con la mayor diversificación y revisión tarifaria.

Respaldada por sus controladores, la compañía ha venido trabajado continuamente en el fortalecimiento de sus procesos de suscripción y tarificación de riesgos. Con la instrucción del regulador del desarrollo de las notas técnicas, la gestión actuarial apoyada por San Cristobal se ha vuelto un instrumento de uso constante en la gestión de la aseguradora.

Durante el ejercicio 2020/2021 el desempeño técnico de la cartera muestra deterioro. La siniestralidad bruta de la aseguradora alcanzó del orden del 76%, con una siniestralidad neta retenida del 44%.

La ocurrencia de algunos siniestros de Caución e Incendios presionaron su siniestralidad bruta, debiendo enfrentar un alto costo de reinstalación de capacidades de reaseguro. Con todo, la baja retención en estas líneas permitió controlar su impacto sobre la siniestralidad neta de la aseguradora.

El margen técnico de El Sol alcanzó del orden del 56%, levemente superior al ejercicio anterior, favorecido por el mejor desempeño de las carteras de Automóviles y Riesgos Técnicos.

Gracias a los continuos esfuerzos y revisiones realizadas sobre la tarificación, en el último año la siniestralidad de Automóviles se logra reducir, alcanzando al cierre de junio 2021

niveles similares a la industria, en torno al 50%. Producto de las cuarentenas, el desempeño global de la siniestralidad mejoró, esperándose para los próximos meses una reactivación en la ocurrencia de siniestros de automóviles para todo el sector.

Hacia adelante, la estrategia contempla seguir crecimiento con diversificación, manteniendo un alto control sobre la tarificación. Ello colaborará a incrementar sus resultados técnicos. Para ello seguirá siendo esencial el soporte que el grupo controlador le brinde sobre gestión de negocios.

## REASEGURO

Accede a un programa de reaseguro eficiente, beneficiado por el apoyo de la matriz.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que las aseguradoras deben aplicar permanentemente. La norma permite un máximo de 5% de retención del patrimonio por todo riesgo, y 10% en caso de incendio, los riesgos que superen este máximo se deberán sumar al margen de solvencia exigido.

La compañía cuenta con una política formal de suscripción y reaseguro que se implementa con el apoyo de los conocimientos y la experiencia con que cuenta su administración y directorio.

La compañía basa su programa de reaseguro principalmente en protecciones operativas de exceso de pérdida, contando además con coberturas cuota parte para sus carteras de Caución y Vida/Salud.

La mayor proporción de sus coberturas operativas se colocan en Trans-Re, accionista de la aseguradora, lo que le otorga un apoyo internacional y de renovación. Cuenta además con el apoyo de múltiples reaseguradores de alto renombre, tales como Gen Re y Navigators para sus líneas patrimoniales y WorldWide MA para las coberturas de gastos médicos.

Actualmente la compañía acepta una muy acotada base de primas de reaseguro activo manteniendo habitualidad sólo en operaciones de grupos coaseguradores.

Históricamente los resultados cedidos a sus reaseguradores han mostrado una tendencia estable, con utilidades del orden de los G. 4.000 millones anuales. No obstante, siniestros significativos ocurridos en el último año impactaron el resultado cedido, traspasando pérdidas del orden de los G. 7.000 millones netos de comisiones y otros cobros.

A pesar de los mayores siniestros enfrentados, la renovación del programa no enfrentó ajustes relevantes sobre sus precios. Junto con ello, se fortaleció la estructura de reinstalaciones, frente a mayores riesgos de frecuencia y severidad.



	Sept-2019	Sept-2020	Sept-2021
Solvencia	Apy	Apy	Apy
Tendencia	Estable	Estable	Estable

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadora.

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de guaraníes de cada periodo

	El Sol del Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Disponibilidades	3.049	15.176	4.733	3.620	3.772	4.526	365.129
Créditos Técnicos Vígentes	10.224	12.911	16.063	13.109	13.492	15.290	1.007.434
Créditos Técnicos Vencidos	500	449	2.187	1.834	2.372	1.618	129.158
Inversiones	23.647	18.845	24.087	28.595	31.170	31.284	1.935.794
Bienes De Uso	4.392	5.056	5.274	1.774	1.427	1.116	266.734
Activos Diferidos	5.368	5.382	7.133	6.509	6.420	7.457	663.976
Otros Activos	1.774	1.429	663	623	521	1.174	117.427
<b>Total de Activos</b>	<b>48.955</b>	<b>59.248</b>	<b>60.141</b>	<b>56.064</b>	<b>59.174</b>	<b>62.466</b>	<b>4.485.651</b>
Deudas Financieras	78	577	403	212	32	0	2.720
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.768	2.240	2.251	167	167	375	71.356
Deudas Por Reaseguros	1.639	2.699	2.599	1.439	1.704	1.725	297.412
Provisiones Técnicas De Seguros	11.346	12.753	18.955	18.048	18.624	21.134	1.423.158
Provisiones Técnicas De Siniestros	4.173	4.367	4.485	5.085	4.143	4.342	269.871
Utilidades Diferidas	966	1.093	1.658	1.695	1.847	2.155	136.098
Otros Pasivos de Seguros	2.730	3.405	4.579	4.013	4.494	4.486	339.681
<b>Total de Pasivos</b>	<b>22.700</b>	<b>27.132</b>	<b>34.929</b>	<b>30.659</b>	<b>31.009</b>	<b>34.217</b>	<b>2.540.296</b>
Capital Social	21.972	27.600	27.600	27.600	27.600	27.972	1.066.499
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	372	372	372	372	0	92.269
Reservas	2.458	2.728	3.093	3.281	3.322	3.458	425.065
Resultados Acumulados	567	4	0	-5.854	-5.849	-3.266	103.389
Resultado Del Ejercicio	1.257	1.411	-5.854	6	2.719	85	258.134
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>26.255</b>	<b>32.115</b>	<b>25.211</b>	<b>25.405</b>	<b>28.165</b>	<b>28.250</b>	<b>1.945.355</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada periodo

	El Sol del Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
Primas Directas	26.272	28.665	28.963	34.158	33.989	35.393	2.791.261
Primas Reaseguros Aceptados	27	5	3	5	19	33	10.917
Primas Reaseguros Cedidos	-5.375	-4.564	-3.837	-4.216	-5.238	-4.771	-770.361
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	-110	-976	481
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>20.924</b>	<b>24.107</b>	<b>25.128</b>	<b>29.947</b>	<b>28.659</b>	<b>29.679</b>	<b>2.032.299</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-10.650	-10.368	-13.072	-17.343	-14.570	-27.127	-1.320.359
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	258	-214	-136	-600	967	-147	-32.814
Recuperos netos de Reaseguro	960	812	1.397	2.005	1.561	13.564	492.889
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-9.432</b>	<b>-9.771</b>	<b>-11.810</b>	<b>-15.938</b>	<b>-12.042</b>	<b>-13.710</b>	<b>-860.284</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>11.492</b>	<b>14.336</b>	<b>13.318</b>	<b>14.009</b>	<b>16.618</b>	<b>15.969</b>	<b>1.172.015</b>
Gastos de Producción (Neto)	-3.978	-4.766	-5.682	-5.398	-4.748	-5.006	-509.588
Otros Ingresos Por Reaseguros	1.370	1.497	1.119	1.220	1.686	1.482	214.470
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.869	-2.210	-1.880	-1.986	-2.243	-2.858	-71.628
Gastos Técnicos De Explotación	-7.905	-9.992	-14.834	-11.884	-11.391	-10.719	-636.862
Ajuste De Provisiones	-214	-165	-553	9	-298	-495	-42.369
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>-1.105</b>	<b>-1.299</b>	<b>-8.512</b>	<b>-4.030</b>	<b>-376</b>	<b>-1.627</b>	<b>126.038</b>
Resultado sobre Inversión	2.495	2.696	2.504	3.151	3.143	1.397	126.165
Resultado Extraordinario Neto	70	149	246	885	227	315	37.995
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>1.461</b>	<b>1.546</b>	<b>-5.763</b>	<b>6</b>	<b>2.994</b>	<b>85</b>	<b>290.198</b>
Impuesto a la Renta	-203	-135	-92	0	-275	0	-32.064
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>1.257</b>	<b>1.411</b>	<b>-5.854</b>	<b>6</b>	<b>2.719</b>	<b>85</b>	<b>258.134</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	El Sol del Paraguay S.A.						Industria
	Junio-2016	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2021
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	0,86	0,84	1,39	1,21	1,10	1,21	1,31
Prima Retenida a Patrimonio	0,80	0,75	1,00	1,18	1,02	1,09	1,04
Representatividad Inversiones	2,00	2,28	1,45	1,47	1,60	1,45	1,52
<b>Operación</b>							
Retención	79,6%	84,1%	86,8%	87,7%	84,6%	86,5%	72,5%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	30,1%	34,8%	51,2%	34,8%	33,5%	30,3%	22,7%
Result. de interm. / Prima Devengada	17,0%	19,1%	22,2%	18,0%	15,6%	18,0%	13,1%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	54,9%	59,5%	53,0%	46,8%	57,8%	52,1%	57,7%
Siniestralidad Neta	46,3%	39,6%	46,5%	51,2%	45,2%	44,2%	40,7%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	4,8%	9,6%	-4,3%	14636,1%	7,6%	371,7%	13,1%
Rentabilidad Inversiones	10,6%	14,3%	10,4%	11,0%	10,1%	4,5%	6,5%
Utilidad / Patrimonio	4,8%	4,4%	-23,2%	0,0%	9,7%	0,3%	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

Entidad	Calificación Local	
El Sol del Paraguay S.A.	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

EDUARDO FERRETTI

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

ESTEBAN PEÑAILILLO

p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

MARÍA BEYSSÉ 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 la misma.