

| | Oct. 2021 | Oct. 2022 |
|-----------|-----------|-----------|
| Solvencia | Apy | Apy |
| Tendencia | Estable | Estable |

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

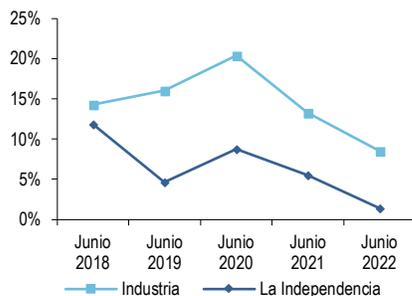
(Millones de guaraníes)

Jun-2020 Jun-2021 Jun-2022

| | | | |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| Prima Directa | 47.807 | 46.037 | 48.826 |
| Resultado Técnico Neto | 119 | 37 | -1.312 |
| Resultado del Ejercicio | 2.120 | 1.506 | 375 |
| Total Activos | 55.477 | 63.200 | 62.437 |
| Inversiones | 16.899 | 25.033 | 26.329 |
| Patrimonio | 24.262 | 27.268 | 26.641 |
| Part. de Mdo (PD) | 1,7% | 1,6% | 1,6% |
| Siniestralidad Neta | 30,1% | 33,4% | 34,7% |
| Gasto Exp. / PD | 33,7% | 36,6% | 34,8% |
| Rentabilidad Inversiones | 7,7% | 6,1% | 6,2% |
| Rentabilidad Patrimonial | 8,7% | 5,5% | 1,4% |

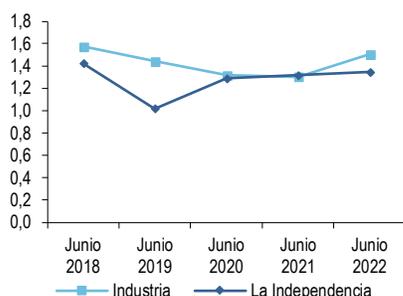
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a La Independencia de Seguros S.A. (La Independencia) se sustenta en su soporte matricial, estructura organizacional y capacidad operacional. Su estrategia de desarrollo es aplicada con coherencia, siendo relevante el sólido soporte de sus inversiones, de reaseguro y de solvencia.

La Independencia pertenece a la Caja Bancaria de Jubilaciones y Pensiones, cubriendo los seguros de Vida, de protección de deudas administradas por la Caja. Actualmente explota carteras tradicionales en el mercado de agentes, incluyendo Automóviles, además de otras coberturas complementarias. Con el tiempo, se ha ido abriendo un espacio competitivo en el mercado de agentes tradicionales. Cuenta con más de 90 intermediarios y una red de oficinas y agencias, basadas tanto en la red de la Caja como en sus propios recursos.

Hoy, el 70% de la cartera retenida está colocado en seguros de automóviles y un 20% corresponde a seguros de Vida de protección de deudas, fundamentalmente para la Caja. Bajo un modelo de distribución basado en la combinación de venta directa más agentes y oficinas, alcanza un 1,6% de mercado, con posiciones de mayor relevancia en los seguros de Vida y Automóviles. Mantiene cierto foco en las licitaciones públicas, lo que requiere de una alta liquidez.

El proceso estratégico de expansión requiere de inversiones y gastos, tanto comerciales como operacionales, necesarios para respaldar el crecimiento y diversificación. Ello la expone a presiones comerciales que requieren contar con mecanismos de suscripción, distribución y cobranza, además de servicios al asegurado y a los canales. Hoy, se enfrenta a una etapa de mayor control presupuestario y de revisión de las suscripciones.

Los retornos técnicos netos se mantienen muy presionados, reconociendo la alta competitividad, las presiones de los agentes, los costos del reaseguro y de la regulación. Una elevada siniestralidad ha afectado a la sección Vida, además de la cartera de automóviles. Escenarios de inflación obligan a aumentar la rigurosidad técnica frente a escenarios de mayor competencia interna.

De esta forma, la rentabilidad patrimonial de la aseguradora proviene fundamentalmente de los retornos de sus inversiones, exponiéndola a su desempeño.

A junio 2022 alcanza un 1,33 de cobertura de inversiones a reservas, mejorando respecto de años anteriores. Sus índices son similares a sus pares según participaciones de mercado. Su endeudamiento se ha mantenido muy estable en el tiempo, en torno a 1,3 veces, relativamente inferior a la media del mercado.

Al cierre de junio 2022 La Independencia contaba con un PPNC de G. 24.400 millones, para un MSMR de G. 7.500 millones, es decir alcanzaba a 3,25 veces. Las inversiones representativas alcanzan a G. 25.700 millones, para cubrir G. 23.100 millones de fondos invertibles. Cuenta con activos suplementarios por unos G. 15.900 millones, el 55% en inversiones financieras y el resto en créditos técnicos. En cuanto al Fondo de Garantía, cuenta con G. 8.750 millones, para respaldar G. 7.325 millones. En resumen, dispone de inversiones por G. 50.350 millones, respecto de obligaciones por G. 30.425 millones, es decir, una cobertura global de 1,66 veces.

Dispone de un sólido soporte de reaseguro, que combina contratos proporcionales y excesos de pérdida, para Incendio, misceláneos, cauciones y Vida. Automóviles opera con el mercado tradicional interno y layers externos.

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

TENDENCIA: ESTABLE

La tendencia "ESTABLE" se basa en la coherencia de su estrategia y en el soporte patrimonial de su matriz, para quien la aseguradora es un importante socio estratégico. El plan de negocios se va visibilizando, restando fortalecer la estructura de costos operacionales y algunos fundamentos de la gestión de seguros. La pandemia ha obligado a modernizar el ciclo comercial y tecnológico a una velocidad creciente, compromiso asumido por La Independencia.

En el actual escenario los principales desafíos dicen relación con los efectos post pandemia y de las actividades productivas, junto a la inflación y la reestructuración del mercado de seguros. Ello puede generar algunos efectos transitorios en la rentabilidad, la cobranza o la siniestralidad.

La calificación asignada supone que sus resultados técnicos netos deberían ir mejorando muy paulatinamente. En tanto que, sus niveles de solvencia regulatoria se mantienen en los actuales niveles, restando entonces continuar aplicando la estrategia de crecimiento y diversificación, con solidez técnica. Considera también que el soporte crediticio de su matriz no se ve debilitada en el corto o mediano plazo.

Escenarios desfavorables tales como, deterioros significativos de sus resultados, de su solvencia o perfil crediticio de la Caja, pueden incidir negativamente en la calificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Organización adecuada a las necesidades y funciones de seguros.
- Importante vinculación comercial con su matriz.
- Cartera de inversiones de adecuada solidez crediticia.
- Respaldo patrimonial y solvencia regulatoria coherente.
- Eficientes mecanismos de reaseguro.

RIESGOS

- Exigencias comerciales y operacionales para su perfil de negocios.
- Acotada participación de mercado.
- Presiones sobre el desempeño de los canales abiertos.
- Resultado técnico deficitario.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

La Independencia de Seguros S.A. fue creada en 1964, iniciando sus actividades competitivas en 1966. Cuenta a la fecha con 56 años de historia comercial. Pertenece a Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines (99,98%) y al Centro de Jubilados y Pensionados Bancarios y de Otras Instituciones Financieras del Paraguay (0,02%).

Caja Bancaria cuenta con activos por más de US\$340 millones y un patrimonio de US\$330 millones. En 2021 reportó un excedente operacional de US\$17 millones. Su balance actuarial anual refleja la relevancia de la gestión de inversiones de largo plazo, propio de una administradora de pensiones y seguros.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo con la definición de grupo de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) La Independencia forma parte de un grupo financiero integrado con su Accionista principal.

El soporte patrimonial de la aseguradora depende de la solidez financiera de la Caja.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios con fuerte focalización en seguros de Vida y Automóviles. Modelo de mayor relevancia a los canales tradicionales y diversificación geográfica.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

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

La Independencia S.A. está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos). Como filial de la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines, la aseguradora se alinea muy profundamente a los estándares de gobernabilidad de la Caja. La compañía es administrada por un Directorio, cuyos integrantes son designados cada dos años, estando presidido actualmente por el Economista Isaac Rubén Aguilera Dávalos.

La estructura gerencial es liderada por la Licenciada Cynthia Weisensee de Mauro, ejecutiva de amplia experiencia aseguradora y en la compañía. La organización es muy funcional y coherente con las operaciones desarrolladas. Además de la gerencia general cuenta con gerencia técnica, comercial, Informática, Siniestros, Riesgos y Administración. Cuenta también con una gerencia de Auditoría Interna, que reporta directamente al presidente del directorio. La Caja juega un rol de apoyo financiero y de gestión a la aseguradora, coherente con el compromiso exigido para respaldar a sus afiliados y seguros contratados.

La aseguradora cuenta con siete Agencias y cuatro Oficinas de Representación. Durante la etapa de fortalecimiento estratégico se han abierto nuevas oficinas de representación y agencias propias, además de ampliar la oficina matriz, arrendando pisos aledaños, para dar mayor fuerza a la presencia en la capital del país. Adicionalmente, la aseguradora puede apalancarse comercialmente en la red presencial de la Caja.

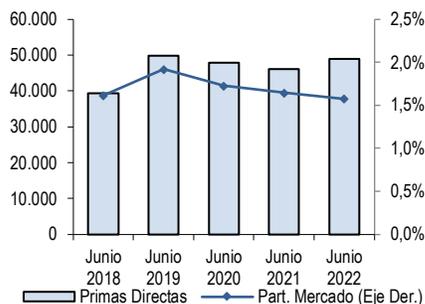
Operacionalmente La Independencia S.A. se sustenta en el sistema SEBAOT, plataforma muy eficiente para el volumen y tipo de operaciones que realiza actualmente. Cuenta con una red de transmisión y comunicaciones internas, con sistemas de seguridad de datos, además de respaldos de energía. Tanto la aseguradora como su matriz se enmarcan en regulaciones operativas y financieras estrictas, que dan forma a sus políticas y procedimientos internos.

La Independencia cuenta con un conjunto de siete comités de Directorio, que cubren completamente las exigencias regulatorias de gobernabilidad. Además, se ha dado cumplimiento a la primera etapa de la presentación de notas técnicas.

Desde marzo 2020 todo el mercado asegurador se ve enfrentado a la crisis global de salud y en la economía del país. A junio 2021 se reciben los efectos de cerca de poco más de doce meses de pandemia. Durante este largo periodo la administración asumió un conjunto de ajustes operativos, siguiendo las ordenanzas regulatorias y de confinamiento. Durante este año se ha vuelto a la oficina en forma presencial, formalizando el trabajo de cuadrillas junto al desempeño remoto, con sus empleados dotados de notebooks, sistemas VPN y redes de comunicación.

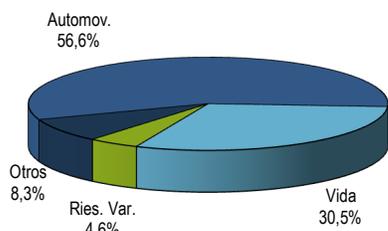
Entre los aspectos tecnológicos fortalecidos en esta etapa se encuentran: la póliza digital, comunicaciones con asegurados, automatización de procesos, entre otros. Ello debiera colaborar a reducir gastos operativos y fortalecer la fidelidad.

PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO



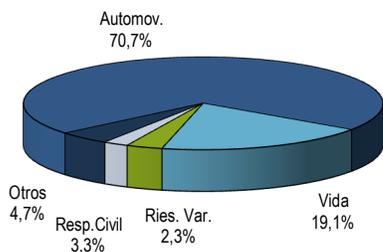
COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA

Junio 2022



COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA

Junio 2022



Los informes de control interno y cumplimiento fueron emitidos oportunamente por los auditores externos, estando disponibles para su evaluación. Cubren aspectos contables, regulaciones SIS, margen de solvencia y sistemas TI, junto a revisiones tributarias. Las observaciones efectuadas no impactaron la opinión favorable emitida por los auditores externos sobre los estados financieros en su conjunto. No se tienen antecedentes de sanciones administrativas relevantes de significancia material.

Respecto a control interno los informes emiten algunas observaciones en el manejo de información de asegurados y siniestros. Respecto a tratamiento tributario hay también algunas observaciones relativas al tratamiento de las provisiones. En cuanto a TI se comprometen algunas mejoras para este año 2022, de modo de hacer frente adecuadamente a los riesgos de seguridad.

— FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la calificación 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 (Environmental, Social y Governance en inglés) 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.

La Independencia se desempeña bajo el conjunto de políticas de gobernabilidad de La Caja Bancaria. Esta última reporta una alta cuota de responsabilidad en factores de sustentabilidad y RSE, muy coherente frente al perfil de objetivos corporativos y frente a sus afiliados.

ESTRATEGIA

Foco en diversificar fuentes de ingresos logrando un crecimiento sostenido de la cartera no vinculante a la Caja.

Históricamente el perfil de la aseguradora se caracterizó por una amplia alineación a las exigencias de capacidad aseguradora que su matriz le exigía. Así, por muchos años su actividad competitiva y operacional se mantuvo en línea con objetivos de apoyo a las demandas de seguros de los afiliados a la Caja. Esto consideraba tanto los seguros de cancelación de deudas como un seguro de salud institucional, vigente entre los años 2017 a 2019.

Con el tiempo, el seguro de salud colocado a través de La Independencia fue necesario reemplazarlo. Ello obligó a diversificar la parrilla, de forma de apalancar las capacidades operacionales y competitivas alcanzadas. Para ello se fortaleció la capacidad comercial y técnica, de reaseguro y operacional, focalizándose en el mercado abierto. Por ello, en los últimos años se expandió la base de agentes y la cobertura geográfica, en búsqueda de expansión de la producción. La cartera de coberturas ha ido cambiando su perfil. Actualmente cuenta con registro activo para unos 90 agentes y tres liquidadores. La base de agentes se ha reducido, de forma de dotarla de registros con una producción adecuada, también se han racionalizado sus contratos, en la búsqueda de condiciones más equilibradas para ambas partes.

El desarrollo de nuevas alianzas con agentes y canales masivos, la apertura de oficinas y agencias y, el fortalecimiento de imagen de marca son objetivos que se combinan con el cruce de carteras con la Caja y sus socios. La participación en licitaciones del Estado con apoyo de reaseguro o coaseguro es también una fuente potencial de ingresos. El reaseguro activo es menos relevante actualmente.

Así, la estrategia de La Independencia se va consolidando, dentro de un escenario de mercado afectado por la pandemia y la inflación. Ello la enfrenta a una mayor presión y dependencia a la actividad económica y del consumo.

Como resultado de la pandemia, la demanda por seguros de gastos médicos aumentó, lo que constituye un polo de gestión muy relevante para los afiliados de la Caja, pero también para toda la población del país. Junto con ello, el seguro de protección de deuda sigue siendo fundamental para proteger el patrimonio de la Caja.

Recientemente se abrió una oficina en el centro de la ciudad, dando un importante avance estratégico en visibilidad de la aseguradora frente a su público cautivo y mercado de agentes.

El plan estratégico de la aseguradora no puede desligarse del desempeño de la Caja, que sigue siendo un socio relevante, tanto comercial como patrimonialmente. Así, para la aseguradora, resulta fundamental que la actividad crediticia desarrollada por la Caja para sus afiliados continúe creciendo sobre bases sólidas, ello permitirá fortalecer el cruce de cartera que los seguros de La Independencia requieren. No obstante, ello requiere del apoyo del reaseguro, lo que puede ser complejo, debido al escenario mundial y a la vinculación matriz filial.

POSICIÓN COMPETITIVA

Cartera continúa creciendo paulatinamente, logrando racionalizar los lazos con sus agentes. No obstante, se sigue concentrando en dos segmentos.

A junio 2019 la producción bruta devengada de La Independencia alcanzó su máximo nivel, con G. 50 mil millones y cerca del 2% de participación de mercado global. Posteriormente, debido a la reducción de Riesgos Varios (salud), decrece la producción. No obstante, en 2022 llega hasta unos GS49 mil millones, logrando recuperar primaje. En suma llega a una participación del 1,6%.

La cartera de Riesgos Varios se redujo cerca de un 30% siendo compensada fundamentalmente por Automóviles y Vida cancelación de deudas. Otras carteras manifiestan movimientos más bien marginales, como Transportes, RC, Riesgos varios, Incendio y Caución.

En suma, las posiciones de mercado más relevantes se circunscriben a Automóviles y Vida, donde alcanza un 2,1% y 3,0% respectivamente. Se reportan algunas licitaciones adjudicadas en pólizas para empresas del Estado. No obstante, ciertas cuentas estatales de relevancia no se licitaron este año, lo que impactó en el presupuesto.

Los seguros de automóviles aumentan su peso relativo hasta el 57% de la cartera bruta y el 70% de la cartera retenida. El seguro de vida alcanza al 30% bruto y 20% retenido. Vida contempla la protección de préstamos por fallecimiento del deudor, otorgados por la Caja mediante créditos e hipotecas a sus afiliados, además de otros canales menores.

La distribución por riesgos según las principales pólizas es diversificada y no reporta concentraciones muy relevantes. Por canal de producción la Caja es su mayor generador. Representa unos G10 mil millones año, cerca del 20% de la producción total devengada

y corresponde a seguros de vida hasta una avanzada edad, propio del carácter institucional del seguro otorgado. A causa del perfil socioeconómico de los afiliados se generan cúmulos de deuda de cierta relevancia, que requiere de un adecuado reaseguro.

Durante este ciclo 2022 a 2023 se mantienen las presiones sobre renovaciones de cartera y pago de primas, además de las renovaciones de cartera. Automóviles se encuentra expuesto a la comercialización de vehículos, al aumento de los costos de siniestros y al impacto del dólar en el valor de cada automóvil.

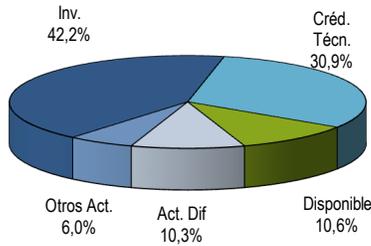
Las flexibilidades otorgadas por la regulación para las provisiones de incobrables se terminaron, lo que limita la capacidad para traspasar beneficios a los asegurados. La captación de nuevos agentes requiere de flexibilidad comercial y operacional en un periodo muy presionado.

Con posterioridad a la pandemia el mercado ha entrado en una fase de consolidación, con cambios estructurales e ingreso de nuevas aseguradoras. También se han desarrollado nuevas necesidades de aseguramiento para personas, que la asociación aseguradora/Caja debería conjugar para sus afiliados.

A mediano plazo, la economía paraguaya enfrenta un crecimiento más acotado, en línea con las expectativas globales, tras la guerra Rusia Ucrania, además de recrudescimiento de la pandemia. La Independencia contempla una expansión en torno al 10% anual, lo que se estima razonable, considerando los escenarios de inflación en desarrollo para los siguientes doce meses. A agosto 2022 reporta un primaje devengado de G. 8.300 millones, muy similar al año anterior.

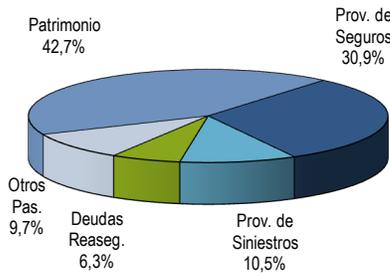
ACTIVOS

Junio 2022

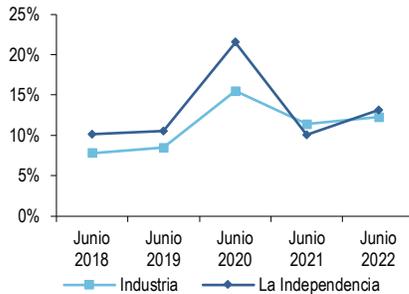


PASIVOS

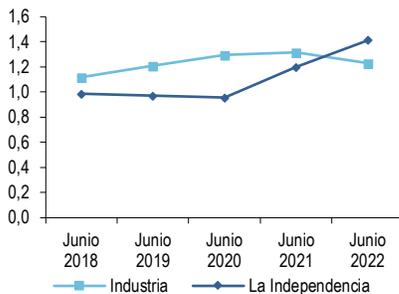
Junio 2022



CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL



POSICIÓN DE LIQUIDEZ



PERFIL FINANCIERO

Perfil adecuado. Mantiene una cobertura satisfactoria de sus obligaciones de seguros.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Endeudamiento es muy acotado, reflejando capacidad de crecimiento.

A lo largo de los tres años de impacto por la pandemia (2019 a 2022) la estructura financiera de La Independencia ha mantenido un soporte satisfactorio de sus obligaciones de seguros. En esta etapa se aprecia que respecto a activos, el disponible se fortalece, los créditos técnicos disminuyen, las inversiones y bienes de uso se estabilizan, y los activos diferidos se reducen. Respecto a pasivos, las deudas con reaseguros y las provisiones técnicas de seguros se reducen, en tanto que las provisiones de siniestros aumentan. El patrimonio se reduce en unos G450 millones, neto de dividendos y capitalizaciones efectuadas.

En resumen, los ajustes dicen relación con la siniestralidad del periodo, con el término de la cartera de riesgos varios y sus siniestros, que se reaseguraban en su gran mayoría, así como con la reducción de la cartera facturada.

El volumen de activos se ha mantenido en torno a los G. 60 mil millones, respaldados por sus inversiones, disponible, créditos técnicos y activos diferidos. Estos últimos conformados por tres diferentes fuentes, mejoras en propiedades de terceros, comisiones por devengar y primas diferidas de reaseguros.

Los pasivos relevantes sumaban unos G. 36 mil millones, respaldando reservas de riesgos en curso por G. 19 mil millones, de siniestros por G. 6.500 millones y deudas con reaseguradores por unos G. 4 mil millones. Los pasivos con grupo coasegurador son poco relevantes, unos G. 600 millones solamente. De todas estas, se aprecia un cierto incremento en siniestros, vinculado especialmente a la sección Incendio, que estuvo expuesta a dos eventos de cierta relevancia.

La cartera de créditos técnicos está disminuyendo, después de un año 2021 de alto impacto en provisiones, que obligó a revisar los procesos de cobranza, la renovación y anulación de pólizas, además de apoyo en sistemas de cobranza externa. La cartera vencida y no provisionada se mantiene estable después de algunas dificultades en la recuperación de créditos contra el Estado.

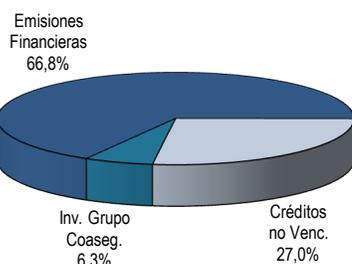
A junio 2022 el patrimonio alcanza a G. 26.600 millones, reconociendo capitalización de utilidades del año anterior. Año a año se reparten dividendos y se capitaliza una porción de las utilidades. En 2019 se realizó un importante aporte de capital, por G. 5.159 millones, integrado inicialmente en la forma de bienes raíces. En 2021 se efectuó un nuevo aumento de capital por G. 1.500 millones adicionales, en efectivo.

La aseguradora mantiene el foco en la recuperación de la cobranza y en el fortalecimiento de las renovaciones después de un año bastante complejo y presionado por la gestión de recobro. El énfasis en el mercado abierto y en licitaciones públicas expone a aumentos en los saldos morosos y créditos técnicos vencidos. En 2020 se debió incurrir en altas provisiones temporales por cobranzas en mora. Finalmente se logró su recuperación.

Su efectivo disponible es relevante, alcanzando a G. 6.600 millones, cubriendo la liquidez exigida por el regulador y por las licitaciones en que se participa. Mas allá de las presiones puntuales sobre la cobranza, la capacidad de generación de caja ha sido satisfactoria.

INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS

Junio 2022



La aseguradora reporta un endeudamiento estable, de 1,34 veces, similar a la media de la industria, pero superior al que reportan sus pares, de participaciones de mercado en torno al 1,5%. Dada su tasa de retención se aprecia capacidad para expandirse con base en los actuales recursos patrimoniales.

Respecto de la cobertura de Inversiones relevantes a Reservas, a junio 2022 alcanza un 1,33 de cobertura, mejorando respecto de años anteriores. Sus índices son similares a sus pares según participaciones de mercado (se excluye Nobleza que presenta una alta tasa de capitalización más o menos reciente). Su endeudamiento se ha mantenido muy estable en el tiempo, en torno a 1,3 veces, relativamente inferior a la media del mercado. Ello permite inferir que cuenta con patrimonio disponible para su crecimiento, más allá de una regulación altamente demandante de capital para respaldo de inversiones representativas.

– CUMPLIMIENTO REGULATORIO

Al cierre de junio 2022 La Independencia contaba con un PPNC de G. 24.400 millones, para un MSMR de G. 7.500 millones, es decir alcanzaba a 3,25 veces. Solo dispone de licencia para seguros patrimoniales y elementales.

Las inversiones representativas alcanzan a G. 25.700 millones, para cubrir G. 23.100 millones de fondos invertibles. Cuenta con activos suplementarios por unos G. 15.900 millones, en inversiones financieras el 55%, y el resto en créditos técnicos. Los activos de grupos coaseguradores aportan unos G. 1.600 millones a las inversiones representativas. En cuanto al Fondo de Garantía, cuenta con G. 8.750 millones, para respaldar G. 7.325 millones. En resumen, dispone de inversiones por G. 50.350 millones, respecto de obligaciones por G. 30.425 millones, es decir, una cobertura de 1,66 veces. Desafortunadamente, el regulador no informa estos datos a nivel de mercado, lo que de hacerlo, permitiría una comparativa.

– INVERSIONES

Las decisiones de inversión de la cartera son tomadas por la administración, y aprobadas por el directorio de La Independencia. Se mantienen políticas de inversiones adecuadas y actualizadas a la normativa de inversiones representativas y fondo de garantía.

A junio 2022 la cartera de inversiones, caja incluida, sumaba unos G. 33.000 millones, reportando estabilidad respecto del año anterior. La cartera es muy transparente, estando configurada solo por instrumentos financieros del sistema bancario. No obstante que este año el flujo operacional fue bastante más ajustado, la cartera de inversiones se mantuvo bastante estable, no siendo necesario hacer uso de ella para respaldar la caja operacional.

La diversificación y perfil de riesgo es coherente con el perfil medio del mercado de seguros dando un respaldo coherente con la calificación de la aseguradora.

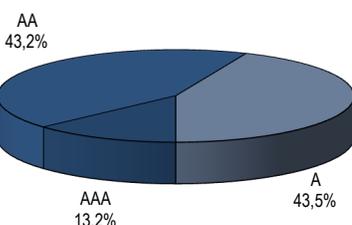
Aunque la dolarización suele colaborar a mejorar la rentabilidad y, a cubrir el ajuste patrimonial, actualmente, la posición en dólares es acotada, lo que se refleja en la evolución de los retornos.

La rentabilidad se ha comportado muy similar a la media del mercado, bajando en estos últimos años, debido a la baja de tasas pasivas.

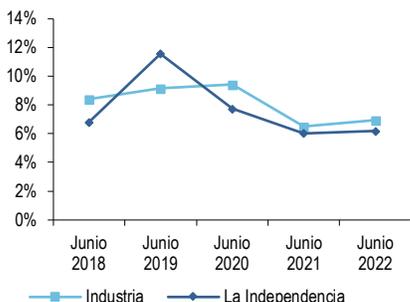
Las inversiones son un importante generador de ingresos netos de la aseguradora, lo que agrega una alta cuota de responsabilidad a su gestión. Se espera mejorar el retorno medio, ante alzas a las tasas pasivas. No obstante, queda la duda si lograr  compensar la elevada inflación.

PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA

Junio 2022

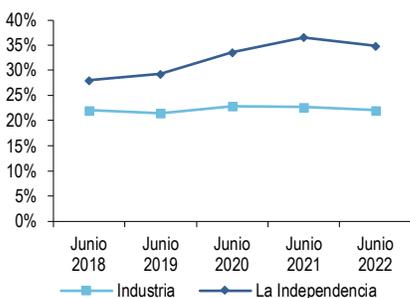


RENTABILIDAD INVERSIONES



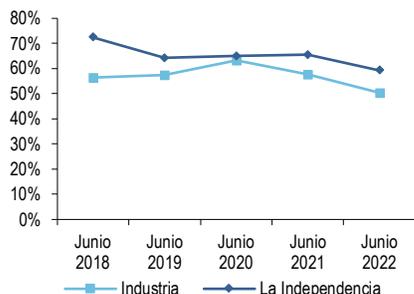
Industria La Independencia

GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS

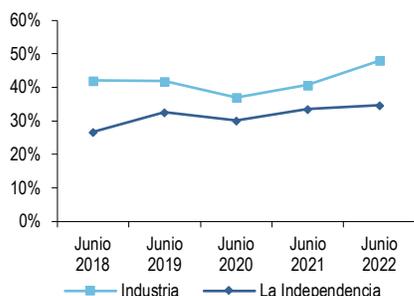


Industria La Independencia

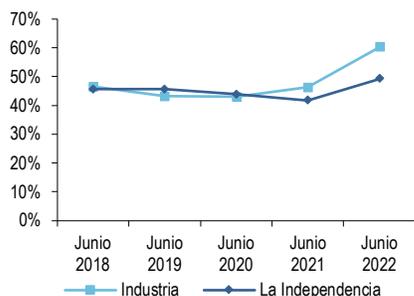
MARGEN TÉCNICO



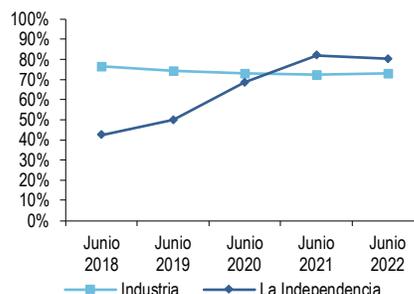
SINIESTRALIDAD NETA



SINIESTRALIDAD BRUTA



RETENCIÓN



EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Crecimiento a través de canales independientes requiere de inversión en redes, soporte, marca, capacitación. Gastos de apoyo aumentan presionando los retornos técnicos de las nuevas carteras.

Especialmente desde 2018 en adelante, la escala de gastos operacionales se ha ido adecuando a un conjunto de fortalecimientos internos. Ellos, destinados a la reconfiguración estratégica, fortalecimiento de la gestión interna, capacitaciones, sistemas y tecnología, nuevas oficinas, alhajamiento, transición, traslados, entre otros.

Actualmente, los gastos operacionales relevantes comprenden remuneraciones, gastos administrativos, honorarios y alquileres.

En términos nominales, comparados con el año anterior, los gastos de producción y de explotación se han mantenido muy estables, sin sufrir los efectos inflacionarios. Ello recoge efectos de racionalización de comisiones, readecuación de los portafolios de seguros, control intensivo de los costos.

El índice de gasto intermediación a prima devengada llega al 16%, levemente superior al año anterior. En tanto que el índice de gasto explotación alcanza al 35%, bajando marginalmente respecto del año anterior. En suma, el gasto neto alcanza al 52% comparable con el segmento de pares.

Focalizada exclusivamente en el crecimiento orgánico, su estructura de operaciones se ha basado en gran parte en la fortaleza de su matriz y de sus oficinas principales. La etapa competitiva más reciente se orienta a dar fuerte respaldo al accionar de la base de agentes intermediarios, lo que requiere de expansión territorial.

La planta de directores actualmente en ejercicio ha puesto un fuerte énfasis en el control presupuestario, lo que tiene directa relación con la etapa post expansión que caracteriza el momento actual. La búsqueda de negocios con rentabilidad técnica adecuada es uno de los objetivos relevantes de los próximos ciclos.

En cuanto a producción, este año 2022 la corrección de la cartera de Riesgos Varios está totalmente incorporada. Así, la producción bruta devengada vuelve a crecer, aunque a tasas todavía muy conservadoras.

No obstante, las siniestralidades bruta y retenida aumentan, impactando en el resultado técnico bruto, que se reduce en unos GS1500 millones. Así, el resultado técnico neto cae, generando un déficit por GS1300 millones. Otros ingresos de cierta relevancia son los descuentos de cesión y los reintegros de gastos de producción, que suman unos G3 mil millones año. Un fortalecimiento relevante de estos ingresos podría colaborar a mejorar el déficit técnico neto.

Este déficit se ve compensado por un ingreso de inversiones similar al año anterior, de G.1.600 millones, logrando finalmente un superávit neto de cerca de G.400 millones después de impuestos.

La Independencia enfrenta una etapa de inversión estratégica con plena vigencia y relevancia, alineada a los estándares corporativos y demandas aseguradoras de su controlador y de todo el mercado. Ello permite garantizar la continuidad a su desempeño apalancándose en la capacidad de negocios de la propia Caja unido a las capacidades desarrolladas por la aseguradora desde su interior.

En términos de resultados técnicos netos, el proceso de productividad requiere continuar desarrollando cruces de cartera con la Caja y sus asociados y, con la cartera de

intermediarios. Finalmente, se requiere un resultado bruto de al menos G 25 mil millones año para cubrir la escala de gastos actual.

La pandemia ha ido generando necesidades de protección adicional, que La Independencia junto con la Caja están captando y resolviendo, de lo que se esperan ingresos paulatinos en el mediano plazo.

A su vez, la industria continuará enfrentando presiones de competitividad y crecimiento, desafíos que inciden en el desempeño de La Independencia.

Resultados a agosto 2022: Se cierra con déficit técnico neto de G645 millones, cubierto por ingresos de inversiones y no operacionales por G700 millones, logrando un resultado final superavitario acotado.

PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Desempeño técnico coherente con diversificación de riesgos atomizados, etapa de ajustes de cartera y, protección de reaseguro.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad bruta y retenida evoluciona más favorablemente que el mercado, ante efectos de la pandemia.

En los últimos tres años la cartera ha ido cambiando de perfil y diversificación. Hoy la siniestralidad de la cartera está determinada por el desempeño de Automóviles y Vida. Anteriormente era muy relevante la cartera de riesgos varios.

La capacidad técnica de La Independencia se basa en mecanismos de suscripción y tarificaciones coherentes con su posición, volumen de cartera y reaseguros vigentes, considerando las condiciones de mercado, sus costos y las protecciones contratadas. Para los riesgos técnicos, incendio, RC y Riesgos varios, se contemplan políticas de suscripción en línea con sus soportes de reaseguro y análisis de siniestralidad histórica. Para el segmento Vida contempla los apoyos técnicos del reaseguro y sus evaluaciones actuariales.

Entre 2021 y 2022 la siniestralidad bruta se eleva hasta un 49%, recogiendo los efectos de las carteras Automóviles y Vida. El resto se mantiene muy estable y no impacta muy visiblemente. Respecto de la cartera retenida, el proceso es similar. La retención promedio alcanza al 80%, destacando el 50% de cesión de Vida y la retención del 100% en Automóviles.

Así, la siniestralidad neta llega al 35% en 2022, similar al año anterior, pero muy inferior a la tasa bruta reportada.

La sección automóvil representa el 70% de la cartera retenida, reportando año a año alzas de costos de siniestros. No obstante, reflejo del devengamiento de la cartera, su siniestralidad neta se mantiene en torno al 40%, similar al año anterior. El mercado está en torno al 55%, subiendo muy visiblemente respecto del año 2021.

Este año, a través del Comité Técnico de la Compañía y con la contribución de un actuario, se está analizando las tarifas de la sección Automóviles. La tasa de inflación obliga a aumentar tarifas, agregar recargos o aplicar franquicias para aquellos vehículos con alta siniestralidad. Ello debiera permitir equilibrar el nivel de prima cobrado a los clientes con relación a los siniestros pagados.

La cartera Vida representa el 20% del portafolio retenido. A nivel de mercado su siniestralidad bruta se duplica llegando al 47% entre 2020 y 2022, reflejo de los efectos del COVID. La cartera de La Independencia reporta alzas, pero menos significativas, llegando a menos del 20% para la cartera retenida. Con todo, su siniestralidad bruta se elevó hasta el 80%, muy por sobre el mercado.

Aunque se espera una etapa de normalización de los costos de la pandemia, habrá que respaldar los altos costos del reaseguro por un tiempo. Ello requiere de fortalecer la producción, de forma de sostener estos mayores costos, apuntando a una ampliación de la cartera asegurada, ofreciendo seguros de Vida cancelación de deudas para instituciones como cooperativas y financieras.

Resultados por sección. Las secciones más relevantes son Vida y Automóviles, aunque Incendio aportó unos G600 millones del déficit del año. Destaca la sección RC que mantiene un buen desempeño, similar al año anterior, aportando unos G800 millones al resultado neto.

Se aprecia que entre Vida y Automóviles tiende a existir una fuerte compensación. Mientras Vida es muy rentable, automóviles es muy deficitario. No obstante, una importante mejora en automóviles es visible respecto año anterior, logrando bajar el déficit desde G8600 millones en 2021 hasta unos G3800 millones en 2022.

REASEGURO

Programa de reaseguro diseñado en forma segmentada por secciones, destinado a proteger el patrimonio y dar respaldo a la normativa local.

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

Para la sección Vida La Independencia mantiene contratos cuota parte y excedente, suscritos con Hannover y Múnich Re, ambos reaseguradores son socios muy técnicos y experimentados en estos riesgos.

En las Secciones de Incendios y misceláneos se cuenta con una combinación de cuota parte más exceso de pérdidas, con Gen Re, logrando una capacidad satisfactoria para sus objetivos competitivos.

En tanto que, la sección Caución cuenta con un programa cuota parte más exceso de pérdida operativo de Patria, con capacidad para otorgar coberturas a primer requerimiento.

Para la sección Automóviles, en Transporte público: en un primer tramo se accede a Grupo Grúa cuyos reaseguros activos son efectuados con compañías locales. Un segundo tramo es colocado con AMS Amlin. Y, un tercer tramo con Patria Re, todos en la modalidad de WXL.

La aseguradora espera lograr mejoras a las condiciones futuras de las renovaciones, ello en consideración a que la crisis de la pandemia se estaría terminando. No obstante, queda pendiente los rezagos de la guerra Rusia Ucrania.

La estrategia de diversificación y crecimiento seguirá necesitando del apoyo del reaseguro, por lo que resulta vital mantener buenas relaciones con el sector externo.

Respecto a los resultados del reaseguro, se aprecia una baja relevante en 2022, especialmente debido a la elevada siniestralidad de Vida. Incendio también incidió.

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

| | Oct-2019 | Sept-2020 | Oct-2021 | Oct-2022 |
|-----------|----------|-----------|----------|----------|
| Solvencia | A-py | A-py | A py | A py |
| Tendencia | Estable | 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 calificador.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Millones de pesos de cada periodo

| | La Independencia de Seguros S.A. | | | | | | Industria |
|--------------------------------------|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| | Junio-2017 | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2022 |
| Disponibilidades | 2.157 | 2.173 | 4.769 | 3.498 | 4.228 | 6.632 | 433.041 |
| Créditos Técnicos Vígentes | 8.212 | 9.624 | 13.272 | 17.248 | 20.166 | 16.781 | 1.114.638 |
| Créditos Técnicos Vencidos | 539 | 1.089 | 1.562 | 4.747 | 2.258 | 2.538 | 156.175 |
| Inversiones | 11.315 | 19.429 | 11.906 | 16.899 | 25.033 | 26.329 | 2.008.060 |
| Bienes De Uso | 781 | 820 | 6.751 | 1.766 | 1.694 | 1.490 | 284.848 |
| Activos Diferidos | 6.656 | 11.209 | 6.188 | 6.630 | 7.336 | 6.414 | 737.996 |
| Otros Activos | 1.733 | 1.825 | 2.330 | 4.689 | 2.484 | 2.253 | 117.656 |
| Total de Activos | 31.394 | 46.169 | 46.779 | 55.477 | 63.200 | 62.437 | 4.852.413 |
| Deudas Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.899 |
| Deudas Asegurados/Coaseg. | 98 | 373 | 224 | 280 | 446 | 120 | 66.305 |
| Deudas Por Reaseguros | 1.791 | 1.712 | 1.321 | 3.809 | 3.922 | 3.911 | 356.007 |
| Provisiones Técnicas De Seguros | 12.235 | 20.084 | 15.761 | 17.430 | 20.453 | 19.321 | 1.607.909 |
| Provisiones Técnicas De Siniestros | 1.325 | 1.430 | 2.189 | 3.822 | 4.258 | 6.532 | 301.418 |
| Utilidades Diferidas | 592 | 1.158 | 628 | 986 | 1.208 | 1.079 | 141.359 |
| Otros Pasivos de Seguros | 2.380 | 2.373 | 3.493 | 4.888 | 5.645 | 4.833 | 441.541 |
| Total de Pasivos | 18.420 | 27.129 | 23.617 | 31.215 | 35.931 | 35.795 | 2.917.437 |
| Capital Social | 9.906 | 14.840 | 20.000 | 20.000 | 22.819 | 24.302 | 1.172.725 |
| Cuentas Pendientes De Capitalización | 0 | 359 | 359 | 359 | 1 | 0 | 124.699 |
| Reservas | 1.477 | 1.586 | 1.722 | 1.783 | 1.889 | 1.965 | 424.684 |
| Resultados Acumulados | -42 | 0 | 0 | 0 | 1.054 | 0 | 47.352 |
| Resultado Del Ejercicio | 1.634 | 2.255 | 1.081 | 2.120 | 1.506 | 375 | 165.516 |
| Total Patrimonio Neto | 12.974 | 19.040 | 23.162 | 24.262 | 27.268 | 26.641 | 1.934.976 |

ESTADO DE RESULTADOS

En millones de guaraníes de cada periodo

| | La Independencia de Seguros S.A. | | | | | | Industria |
|--|----------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| | Junio-2017 | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2022 |
| Primas Directas | 31.367 | 39.386 | 49.735 | 47.807 | 46.037 | 48.826 | 3.093.966 |
| Primas Reaseguros Aceptados | 53 | 158 | 82 | 105 | 38 | 103 | 15.954 |
| Primas Reaseguros Cedidos | -15.994 | -22.710 | -24.927 | -15.026 | -8.217 | -9.707 | -842.945 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1.455 |
| Total de Primas Netas Ganadas | 15.426 | 16.834 | 24.890 | 32.886 | 37.857 | 39.222 | 2.265.520 |
| Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq. | -15.288 | -18.173 | -22.912 | -21.285 | -19.533 | -24.664 | -1.903.351 |
| Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros | 561 | -122 | -759 | -1.607 | -384 | -2.300 | -32.465 |
| Recuperos netos de Reaseguro | 9.362 | 13.670 | 14.795 | 11.393 | 6.872 | 11.046 | 813.063 |
| Total de Siniestros Netos Pagados | -5.365 | -4.625 | -8.875 | -11.499 | -13.045 | -15.918 | -1.122.753 |
| Resultado Técnico Bruto | 10.062 | 12.208 | 16.014 | 21.387 | 24.812 | 23.304 | 1.142.767 |
| Gastos de Producción (Neto) | -2.433 | -2.658 | -4.248 | -6.031 | -6.340 | -6.405 | -536.344 |
| Otros Ingresos Por Reaseguros | 1.340 | 2.752 | 2.275 | 2.326 | 1.289 | 1.436 | 204.365 |
| Gastos De Cesión Reaseguros | -589 | -549 | -730 | -909 | -779 | -2.243 | -82.455 |
| Gastos Técnicos De Explotación | -8.266 | -11.089 | -14.621 | -16.123 | -16.859 | -17.024 | -686.885 |
| Ajuste De Previsiones | -412 | -235 | -379 | -531 | -2.088 | -380 | -16.928 |
| Resultado Técnico Neto | -298 | 430 | -1.689 | 119 | 37 | -1.312 | 24.519 |
| Resultado sobre Inversión | 1.070 | 1.324 | 1.378 | 1.307 | 1.515 | 1.629 | 139.143 |
| Resultado Extraordinario Neto | 1.035 | 849 | 1.668 | 1.011 | 313 | 294 | 29.602 |
| Resultado Neto Antes De Impuesto | 1.807 | 2.603 | 1.357 | 2.436 | 1.865 | 611 | 193.264 |
| Impuesto a la Renta | -173 | -348 | -276 | -316 | -359 | -237 | -27.748 |
| Resultado Neto Del Ejercicio | 1.634 | 2.255 | 1.081 | 2.120 | 1.506 | 375 | 165.516 |

INDICADORES FINANCIEROS

| | La Independencia de Seguros S.A. | | | | | | Industria |
|---|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | Junio-2017 | Junio-2018 | Junio-2019 | Junio-2020 | Junio-2021 | Junio-2022 | Junio-2022 |
| Solvencia | | | | | | | |
| Endeudamiento | 1,42 | 1,42 | 1,02 | 1,29 | 1,32 | 1,34 | 1,51 |
| Prima Retenida a Patrimonio | 1,19 | 0,88 | 1,07 | 1,36 | 1,39 | 1,47 | 1,17 |
| Representatividad Inversiones | 1,05 | 1,04 | 1,31 | 1,04 | 1,25 | 1,33 | 1,43 |
| Operación | | | | | | | |
| Retención | 49,1% | 42,6% | 50,0% | 68,6% | 82,2% | 80,2% | 72,9% |
| Gastos de Explotación / Prima Devengada | 26,3% | 28,0% | 29,4% | 33,7% | 36,6% | 34,8% | 22,1% |
| Result. de interm. / Prima Devengada | 5,4% | 1,1% | 5,4% | 9,6% | 12,7% | 14,7% | 13,3% |
| Margen Técnico (R° Tecn / PRN) | 65,2% | 72,5% | 64,3% | 65,0% | 65,5% | 59,4% | 50,4% |
| Siniestralidad Neta | 38,4% | 26,7% | 32,6% | 30,1% | 33,4% | 34,7% | 48,1% |
| Rentabilidad | | | | | | | |
| R° Extraordinario / Result. Antes de Imp. | 57,3% | 32,6% | 123,0% | 41,5% | 16,8% | 48,2% | 15,3% |
| Rentabilidad Inversiones | 9,5% | 6,8% | 11,6% | 7,7% | 6,1% | 6,2% | 6,9% |
| Utilidad / Patrimonio | 12,6% | 11,8% | 4,7% | 8,7% | 5,5% | 1,4% | 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: 25 de octubre de 2022.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- 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 | |
|----------------------------------|------------------------|----------------|
| La Independencia de Seguros S.A. | 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 <https://www.feller-rate.com/w15/nomenclatura.php?pais=PY>

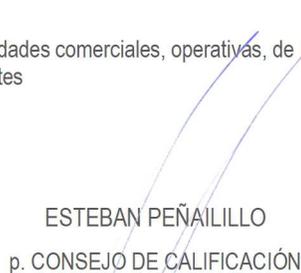
DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

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 PEÑAILILLO
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN


MARÍA BETSABÉ 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.