

Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros

Perfil

Royal Seguros S.A. (Royal) es una aseguradora que opera en el mercado de seguros de la República del Paraguay detentando un 3% de participación sobre la producción total del mercado al cierre del ejercicio 2022/23. Fue autorizada a operar en el año 2012 en los ramos de seguros patrimoniales. Es una compañía propiedad enteramente de empresarios locales, con un reconocido posicionamiento de mercado en el segmento de seguros de caución.

Factores relevantes de la calificación

Compañía de nicho. Royal Seguros es una aseguradora que se destaca por ser una de las líderes en el ramo Caución, en el cual ocupa la segunda posición en el ranking de producción durante los últimos 3 años. Es también una de las principales operadoras en el ramo Aeronavegación, donde se coloca en la quinta ubicación. Sin embargo, en el principal ramo del mercado (automotores) su participación en la producción es del 2% posicionándose 15ta. en el ranking.

Características de la propiedad. La propiedad de la compañía se encuentra diversificada entre cuatro accionistas personas físicas siendo que ninguna de ellas detenta o ejerce una participación superior a la de los restantes. Algunos de los accionistas además poseen empresas pertenecientes a otros sectores de la economía. Un factor considerado positivamente en la presente calificación, es el reciente compromiso adoptado por los accionistas de ésta compañía de limitar el pago de dividendos a sólo el 40% de las utilidades obtenidas, lo que provee de una mayor previsibilidad a la generación interna de capital de la entidad.

Rentabilidad final decreciente. Debido fundamentalmente a una menor rentabilidad de la estructura técnica de la compañía combinada con una tendencia errática en materia de resultados financieros netos a lo largo de los últimos ejercicios, la rentabilidad final reportada por esta compañía -si bien mejora durante el último ejercicio analizado- es todavía inferior a la de algunos ejercicios anteriores. Cabe mencionar que debido a la incorporación de pólizas ligadas a lo que usualmente se denomina banca seguros y otras secciones (coberturas de saldo deudor, accidentes personales, desempleo, etc.) que impulsó significativamente el crecimiento de la prima de la compañía, la calificadora prevé márgenes de rentabilidad técnica mayores a los observados históricamente y menos volátiles, debido a la menor siniestralidad de este tipo de pólizas y a la alta atomización de los riesgos.

Adecuado programa de reaseguros. FIX considera que Royal Seguros emplea una política prudente de retención de riesgos y un adecuado programa de reaseguros, los que le permiten conservar una adecuada protección de su exposición patrimonial ante eventos de severidad inesperados y a la vez obtener una recurrente ganancia técnica.

Apalancamiento medio-alto. Los distintos indicadores de apalancamiento y capitalización reflejan una situación de riesgo medio a alto, pero consistente con la calificación otorgada. Esto evaluado con relación al mercado en el cual opera y sobre todo debido al rápido crecimiento que está experimentando la aseguradora en su escala o volumen de operaciones (duplicó su nivel de producción total en los dos últimos ejercicios). La opinión de FIX sobre la capitalización de la compañía, incorpora la expectativa de que el apalancamiento se reduzca en los próximos

Informe Integral

Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyA-

Tendencia Estable

Resumen Financiero

Royal Seguros S.A.		
Millones GS	30/06/23	30/06/22
Activos totales (USD mill.)		
Activos	128.908	93.133
Patrimonio Neto	28.667	26.440
Resultado Neto	6.214	4.254
Primas Suscritas	95.006	61.979
Costos de Op Netos/Prima Suscrita Neta (%)	66.8	47.9
Siniestralidad Neta/PDR (%)	28.9	49.3
Combined Ratio (%)	95.6	97.2
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	2.02	2.78
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	0.78x	0.80x
ROE (%)	22.6	16.4

*Tipo de Cambio del BCP. Jun'23: 7.266 y Jun'22: 6.848

Criterios Relacionados

Manual de procedimientos de Calificación de Entidades Financieras, Marzo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.

Informes Relacionados

Informe inicial

Analistas

Analista Principal
Alejandro Pavlov
Associate
alejandro.pavlov@fixscr.com
+54 11 5235 8110

Analista Secundario
Dario Logiodice
Director
dario.logiodice@fixscr.com
+54 11 5235 8136

trimestres a niveles cercados a 2.8 veces el patrimonio neto a jun'24 y de aproximadamente 2,5 veces para jun'25, en un escenario base no estresado.

Decreciente tendencia en materia de margen de solvencia. La relación entre el Patrimonio propio de Royal y el margen de solvencia mínimo requerido, ha disminuido durante los 3 últimos ejercicios como consecuencia del significativo crecimiento de la prima en el periodo y constituye un desafío para Royal conservar adecuados márgenes de solvencia ante creciente flujo de prima administrada por la entidad.

Baja relación de cobertura de reservas totales pero amplio exceso con relación a la Reserva de Siniestros Pendientes. La relación de cobertura de Deudas con asegurados y Compromisos técnicos mediante inversiones ha sido inferior al 100% durante los últimos 3 ejercicios. Sin embargo, la misma relación calculada exclusivamente para la Reserva de Siniestros Pendientes ha sido superavitaria y mayor a 8 veces en cada uno de los cinco últimos ejercicios.

Sensibilidad de la calificación

Un deterioro en las condiciones operativas de los ramos Caucción y Automotores. Un deterioro en las condiciones operativas de los ramos Caucción, como dificultades para celebrar contratos de reaseguros, nuevas exigencias por parte del Estado Nacional para participar de licitaciones y otros factores que puedan afectar al ramo, y/o un deterioro del segmento de Automotores, podrían afectar significativamente la rentabilidad técnica de Royal y ello podría impactar en su rentabilidad final, presionando a la baja la calificación otorgada.

Niveles de apalancamiento superiores a los proyectados. Niveles de apalancamiento por encima de los proyectados para el presente ejercicio, y que difieran de la tendencia objetivo para alcanzar un nivel de 2.5 veces el patrimonio a jun'25 podrían presionar a la baja la calificación otorgada. **Contrariamente, un nivel de apalancamiento inferior a 2.5x** y sostenible a mediano plazo podría motivar, junto con otras mejoras, una suba en la calificación de riesgo.

Mayor diversificación por segmento de negocio. Finalmente el desarrollo de una tercera línea de negocios o ramo de importancia tal que ayude a lograr una mayor diversificación por línea de negocio sería un factor favorable para la calificación de riesgo así como la reducción de su grado de apalancamiento en forma sostenida a un nivel inferior a 3 veces.

Perfil de la compañía

Royal Seguros es una compañía que opera en el mercado desde el año 2012 y que en poco tiempo logró un cierto posicionamiento de mercado y poder competir con los operadores de mayor trayectoria en el mismo. Al momento de emitirse el presente informe los accionistas de Royal Seguros eran 4 personas físicas, 3 de las cuales detentaban cada uno el 31.667% del capital y el accionista restante un 5%. Este tipo de propiedad se considera neutral para la calificación de riesgo de la Aseguradora. Además de su casa Central en la Ciudad de Asunción, Royal opera una red de 3 sucursales en Ciudad del Este, Encarnación y en Luque.

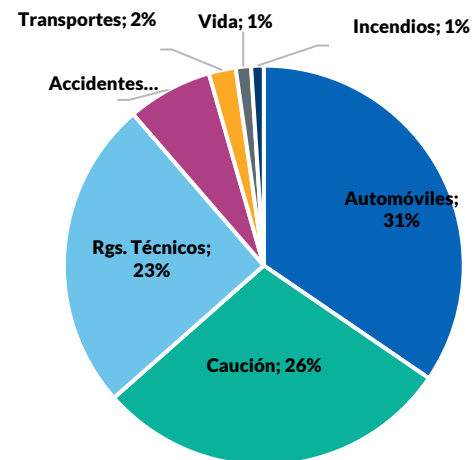
Respecto a la composición por líneas o ramos, Royal opera en todos los ramos autorizados excepto en las secciones de Accidentes a Pasajeros, Seguros Agropecuarios y en Vida Renovada. FIX no anticipa que esta estructura de generación de ingresos, que depende de la demanda y preferencias de los asegurados, cambie en el corto plazo tanto para la compañía como para el mercado en general, por lo que se estima que a mediano plazo las coberturas de automotores y caucción continúen siendo una parte relevante de la producción de la Compañía. Finalmente, la Entidad emplea fundamentalmente el canal comercial de corredores o agentes. La composición de la producción según canal de comercialización se muestra en el gráfico # 2.

Gobierno Corporativo

FIX considera que las prácticas del gobierno corporativo de Royal guardan relación con su perfil corporativo mediano y con accionistas locales; y constituyen un factor neutral para su calificación de riesgo.

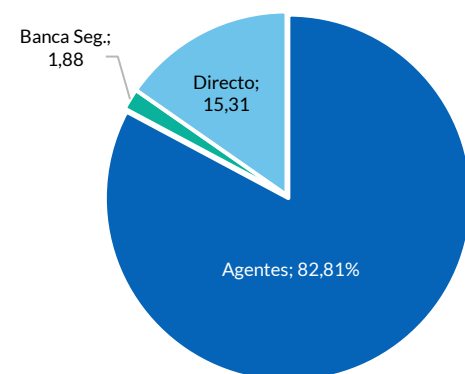
De acuerdo a lo informado por la entidad, Royal Seguros dispone de mecanismos y procesos mediante los cuales se controlan y dirigen las operaciones de la compañía. Las estructuras y los principios del gobierno corporativo identifican y definen los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de su gestión. Ellos se aplican a Directores, gerentes y funcionarios

Gráfico #1: Royal Seguros Prima Directa (Ej: 2022/23)



Fuente: Royal Seguros y BCP

Gráfico #2: Royal Seguros Prima por canal comercial (Ej.: 2022/23)



Fuente: Royal Seguros

en general. Este gobierno corporativo abarca los diferentes ámbitos de la gestión, los planes de acción y las estructuras de controles internos.

El gobierno corporativo de Royal Seguros tiene los siguientes supuestos o principios básicos: transparencia, integridad corporativa, comportamiento ético y el cumplimiento de las leyes y de las reglamentaciones. Los valores éticos definidos por la compañía son los siguientes:

compromiso, integridad, confianza, espíritu de servicio y perseverancia. Más concretamente, el gobierno corporativo define la asignación de autoridad, responsabilidad y la forma en que se toman las decisiones en áreas específicas tales como:

- Establecimiento de la estrategia y los objetivos de Royal Seguros S.A.,
- Selección y supervisión del personal,
- Operaciones en el mercado asegurador,
- Protección de los intereses de la empresa y de los asegurados,
- La alineación entre la cultura corporativa, las actividades y el comportamiento real y la expectativa de operar de forma sana, íntegra y dando cumplimiento a las regulaciones legales vigentes,
- El establecimiento de funciones de control.

FIX tuvo acceso al Manual de Gobierno Corporativo actualmente en uso –esta aseguradora se encuentra actualmente trabajando en una nueva versión de dicho Manual-. Los principales aspectos del Gobierno Corporativo se desarrollan a continuación.

Respecto al modelo de negocios de Royal Seguros, el mismo busca posicionarse en el mercado asegurador Paraguayo a través de un modelo de gestión propia basado en el crecimiento rentable, enfocado al cliente particular y corporativo, destacándose en el mercado por el buen servicio y la atención diferenciada dando soluciones reales a sus clientes. Estos objetivos son adecuados.

Respecto a la protección de los intereses principales de los accionistas, el Manual de Gobierno Corporativo vigente (es del año 2020) contempla el derecho de los mismos a ser informados sobre la marcha de la empresa, su situación financiera y en general cualquiera otra que considere necesario.

Dicho Manual también define claramente las responsabilidades generales del directorio de la aseguradora y define el marco de apetito al riesgo de Royal Seguros S.A. Este marco contiene elementos cualitativos y cuantitativos que se componen de un conjunto de métricas e indicadores complementarios. Las métricas cuantitativas del apetito al riesgo son: asignar porcentajes de crecimiento por sección analizando las pérdidas potenciales, asignar cúmulos a clientes de la sección caución y asignar límites tolerables en las reservas de siniestros. Las métricas cualitativas del apetito al riesgo involucran a riesgos operacionales y reputacionales entre otros,

En materia de comités del Gobierno Corporativo, el Manual de Gobierno Corporativo prevé los siguientes: de cumplimiento, de control interno, de siniestros, de riesgos, comité administrativo, de ética y de Tecnología de la información.

Respecto a operaciones con partes relacionadas y/o conflicto de intereses, el Manual vigente contempla que toda operación que involucre algún posible caso de conflicto de intereses será realizada teniendo en cuenta el código de ética y conducta vigente. Los préstamos a directores y gerentes están prohibidos.

Royal Seguros también adoptó un Código de Ética y Conducta que contiene las guías necesarias para cumplir con la misión de la compañía. Este código aplica a todos los funcionarios de la empresa. Royal Seguros S.A. cuenta con un comité de Ética que es el órgano de administración responsable de la interpretación, implementación, aplicación y evaluación permanente de lo dispuesto por el Código de Ética y Conducta. Es encargado también de implementar los mecanismos necesarios para divulgar y promover los más altos estándares de comportamiento.

Director	Posición	Calidad
César E. Marsal Spinzi	Presidente	No Independiente
Eduardo R. Heisecke Mazó	Vice - Presidente	No Independiente
Ramón Venancio Brozzón Aguilera	Director Titular	No Independiente
Juan C. López Moreira B	Director Titular	No Independiente

Comité Ejecutivo - Integrantes

Ramón Venancio Brozzón Aguilera	Gerente General
Sabrina Fratta	Gerente Administrativo
Scherill Szwarcbart	Gerente de Desarrollo Organizacional
Cristian Cocco	Gerente de Siniestros
Tatiana Romero	Gerente Técnico
Sergio Rolón	Gerente de I.T.

Participación de mercado % de prima directa a Jun 2023

Ranking	Compañía	%
1	Mapfre	15.2
2	Aseguradora del Este	11.3
3	La Consolidada	7.2
4	Aseguradora Yacyretá	5.8
5	Aseguradora Tajy	5.7
6	Patria	5.4
7	Sancor Seguros Paraguay	4.2
8	Seguridad S.A.	4.1
9	Alianza Garantía Seguros	3.6
10	Itaú Seguros Paraguay	3.3
Total 10 mayores		34.0
Resto del mercado		66.0

Royal Seguros finalmente, ha adoptado diversas políticas tendientes a prevenir el lavado de Activos y el Financiamiento al Terrorismo, políticas basadas en las Leyes y Reglamentaciones vigentes. La adopción de estas políticas está acompañada de capacidades a todo el personal.

En materia de riesgos tecnológicos, la Aseguradora recibió en enero del corriente año la calificación 4/5 (Muy Bueno) con relación a la Gestión del Gobierno y Control de las Tecnologías de Información por parte de la Superintendencia de Seguros.

Al momento de emitirse el presente informe la aseguradora tenía creado y operando el Comité de Administración y Finanzas.

FIX considera que Royal está bien posicionada para dar cumplimiento en muchos de los requerimientos contenidos en los artículos de la Res. 16/2002 respecto a la exigencia de Estándares Mínimos para un buen Gobierno Corporativo.

Acorde a lo informado por la empresa, el Directorio de la aseguradora está en funciones no sólo dentro del actual ejercicio económico sino también para el ejercicio 2023/2024.

Por último, informamos que a principios del mes de Septiembre pasado, el BCP inició una inspección en esta aseguradora.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

En el mercado asegurador de Paraguay operan activamente 34 empresas aseguradoras, sobre un total de 35 autorizadas por la Superintendencia. Las primeras 10 compañías concentraban el 66% de la prima directa del mercado y las primeras 5 el 45% al cierre del último ejercicio el 30 de Junio pasado. Ninguna aseguradora concentra el 20% de *market share*, y el índice de Herfindahl-Hirschman da como resultado 631 puntos, indicando que existe un mercado competitivo.

El mercado asegurador del Paraguay está compuesto por aseguradoras con accionistas tanto locales como del exterior. La presencia de accionistas del exterior es importante para un mercado porque puede dotar al sistema de nuevas tecnologías, prácticas y productos de seguros y así contribuir a su crecimiento.

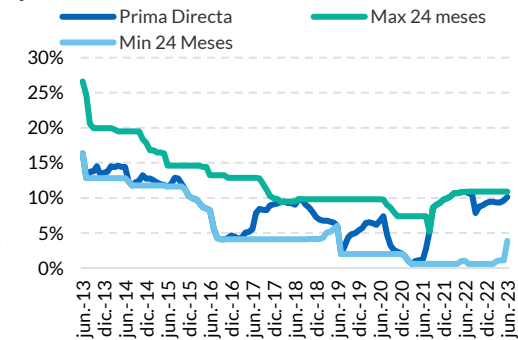
No obstante la alta competencia mencionada, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocas secciones o ramos. A jun'22 la prima directa del sistema asegurador de Paraguay continuaba representando sólo el 1% del PBI, y las secciones de automotores y vida de corto plazo concentraban casi el 60% de la producción del mercado. Sin contar con los datos definitivos del cálculo del P.B.I. de la economía del Paraguay, consideramos que el crecimiento de la producción durante el último ejercicio completo, podría superar al de la economía en su conjunto.

Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. Al 30 de Junio de 2023, el ramo vida representó el 17% de las primas directas totales frente al 83% del conjunto de ramos de seguros generales. Asimismo, FIX nota una tendencia creciente en el peso relativo del ramo vida a lo largo de los últimos ejercicios, lo cual es positivo y se muestra en el gráfico # 4 siguiente. El mayor peso de los seguros generales permite entender qué secciones explican la dinámica de la generación de ingresos de la industria. El ciclo de reactivación post pandemia permitió una recuperación del principal ramo de la industria -que es la cobertura de automóviles- la cual registró un alza del 10%, reflejando la mayor contribución en la generación de prima directa del mercado, seguido por los segmentos de riesgos varios, accidentes personales y riesgos técnicos. FIX considera que el crecimiento de la actividad económica es una condición necesaria para el incremento de la prima en el segmento automotor y del mercado en su conjunto, lo que se estima se produzca en forma sostenida en el ejercicio fiscal que comienza.

Respecto a la producción total del mercado, la generación de primas durante los últimos años ha sido siempre positiva y tuvo una interrupción bastante abrupta en el ejercicio concluido en Junio de 2021 debido al efecto de la pandemia Covid-19.

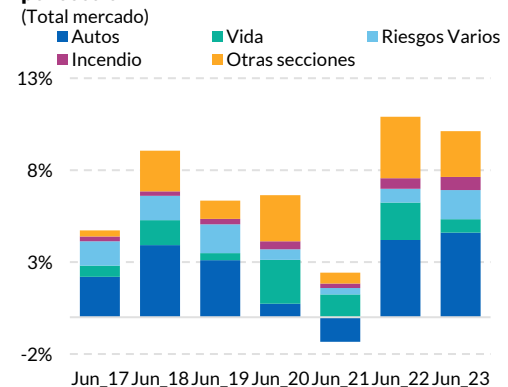
Hacia adelante, FIX estima que la generación de prima se conserve en torno al 10% anual en el ejercicio que comienza. En opinión de la Calificadora, las oportunidades de crecimiento a

Gráfico #3: Crecimiento anual de la prima (Total mercado)



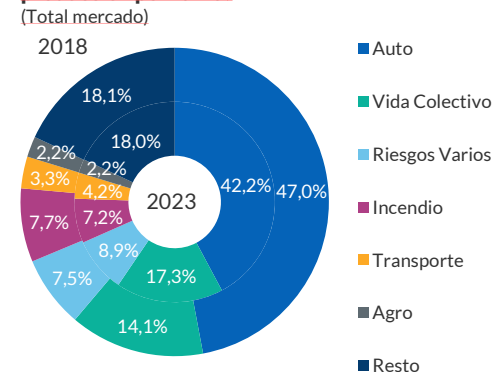
Fuente: BCP

Gráfico #4: Evolución anual de la prima por sección (Total mercado)



Fuente: BCP

Gráfico #5: Composición de la producción por ramo (Total mercado)



Fuente: BCP

mediano y largo plazo podrían eventualmente derivarse de alguno de los siguientes 3 factores: 1) la apertura de nuevos ramos o coberturas, o la obligatoriedad de algunas ya existentes, 2) la introducción de incentivos fiscales para la desgravación de seguros de vida individual con componente de ahorro en sus coberturas o vida universal y 3) la continuidad del crecimiento macroeconómico del país, lo cual permitiría generalmente la introducción de nuevos productos o coberturas.

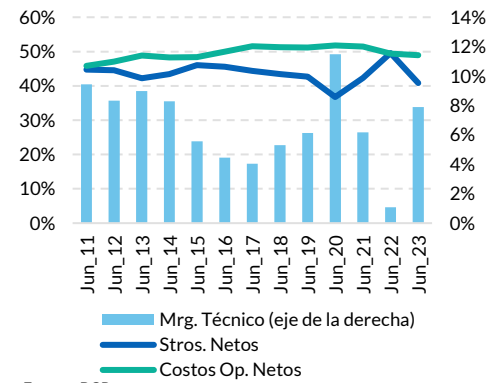
Con relación a la rentabilidad del sistema, durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, el mercado de seguros registró una rentabilidad después de impuestos del 17% -medida sobre su patrimonio neto promedio inicio/fin del ejercicio-, muy superior a la del ejercicio pasado, pero todavía inferior al 22% registrado en el ejercicio 2020. A diferencia de muchos mercados de la región, el desempeño operativo del mercado asegurador del Paraguay se halla menos dependiente de las utilidades financieras, lo cual es positivo. En efecto, sus resultados han sido en muchos ejercicios mucho más diversificados entre las utilidades técnicas y financieras que otros mercados regionales. Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, las utilidades técnicas netas representaron un altísimo 48% de la ganancia antes de impuesto de todo el mercado asegurador, producto de la reducción en la siniestralidad total del mercado.

Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2023, el portafolio de inversiones no sufrió cambios significativos y continuó compuesto en su mayoría por títulos públicos o instrumentos de renta fija (90% frente al 89% un año atrás).

Con respecto al apalancamiento del sistema, este último se considera relativamente bajo; lo cual refleja un alto nivel de capitalización de las aseguradoras -antes de efectuar ajustes por riesgo crediticio de inversiones- de acuerdo con las posibilidades que permite el mercado local y las regulaciones vigentes. Al 30 de Junio de 2023 el ratio de Pasivo Total a Patrimonio adoptó un valor igual a 1.3x, el cual se considera bajo. El apalancamiento del sistema es también producto de las políticas de dividendos que apliquen las aseguradoras a lo largo de los ejercicios, las cuales hasta el momento no han impedido la capitalización del sistema.

En síntesis, por todo lo anteriormente expuesto, FIX evalúa al ambiente operativo como favorable para el desarrollo del mercado asegurador en el corto a mediano plazo.

Gráfico #6: Desempeño Técnico - % de prima retenida neta



Fuente: BCP

Resumen Financiero de Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de	12 meses	% de
	jun-23	Activos	jun-22	Activos	jun-21	Activos	jun-20	Activos
BALANCE GENERAL								
Activos Líquidos	52.689,60	41%	37.782,07	41%	29.797,85	37%	26.023,48	38%
Disponibilidades	3.866,67	3%	5.975,98	6%	4.439,60	6%	3.046,36	4%
Inversiones	48.822,93	38%	31.806,09	34%	25.358,24	32%	22.977,12	34%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	44.199,60	34%	30.790,36	33%	24.931,36	31%	19.594,62	29%
Títulos Valores De Renta Fija - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Local	4.623,33	4%	1.015,73	1%	426,89	1%	3.382,50	5%
Títulos Valores De Renta Variable - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Por Préstamos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Inmobiliarias	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Primas por Cobrar	31.162,61	24%	23.528,32	25%	20.206,79	25%	17.116,41	25%
Créditos con Coaseguradores	2.892,55	2%	2.242,18	2%	4.540,74	6%	2.606,24	4%
Créditos con Reaseguradores	16.381,54	13%	14.354,88	15%	12.003,05	15%	9.234,65	14%
Créditos con Intermediarios	7,10	0%	26,17	0%	4,73	0%	3,40	0%
Inmuebles y Activo Fijo	8.253,85	6%	8.322,54	9%	8.568,20	11%	8.953,09	13%
Créditos Administrativos	1.067,72	1%	1.547,84	2%	947,58	1%	774,72	1%
Gastos Pagados Por Adelantado	7.193,57	6%	102,37	0%	27,24	0%	58,53	0%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	109,05	0%	77,29	0%	4,85	0%	17,13	0%
Activos Diferidos	9.150,48	7%	5.149,65	6%	4.349,02	5%	3.602,28	5%
ACTIVO TOTAL	128.908,07	100%	93.133,30	100%	80.450,05	100%	68.389,93	100%
Obligaciones con Asegurados	8.337,64	6%	6.044,26	6%	2.656,53	3%	2.252,89	3%
Con Asegurados	2.533,97	2%	1.757,16	2%	868,63	1%	591,99	1%
Reserva Técnica por Siniestros Pendientes	5.647,12	4%	4.080,07	4%	1.607,57	2%	1.489,69	2%
Siniestros Ocurredos Y No Reportados	156,54	0%	207,03	0%	180,32	0%	171,21	0%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Compromisos Técnicos	58.935,55	46%	41.091,95	44%	34.666,91	43%	26.114,39	38%
De Riesgo en Curso	58.935,55	46%	41.091,95	44%	34.666,91	43%	26.114,39	38%
Matemáticas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Fondos De Acumulación	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Nota: Compromisos Tec. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Entidades Financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	16.391,03	13%	8.609,43	9%	8.393,09	10%	7.623,55	11%
Deudas Por Coaseguros	562,65	0%	252,95	0%	2.576,86	3%	608,91	1%
Deudas Por Reaseguros - Local	-	0%	127,65	0%	20,18	0%	86,70	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	15.828,38	12%	8.228,83	9%	5.796,05	7%	6.927,94	10%
Obligaciones con Intermediarios	8.721,16	7%	4.683,62	5%	4.039,60	5%	3.538,94	5%
Deudas Diversas	7.855,56	6%	6.264,52	7%	6.429,83	8%	5.564,37	8%
Otras Deudas Técnicas	1.356,27	1%	1.203,41	1%	1.186,65	1%	757,70	1%
Obligaciones Administrativas	2.966,80	2%	1.976,94	2%	2.565,31	3%	1.921,04	3%
Utilidades Diferidas	3.532,49	3%	3.084,17	3%	2.677,87	3%	2.885,63	4%
PASIVO TOTAL	100.240,94	78%	66.693,78	72%	56.185,96	70%	45.094,15	66%
Capital Social	13.420,00	10%	10.200,00	11%	10.200,00	13%	10.200,00	15%
Cuentas Pendientes De Capitalización	4.488,89	3%	4.488,89	5%	4.488,89	6%	4.488,89	7%
Reservas	4.543,90	4%	3.332,07	4%	2.084,74	3%	1.751,47	3%
Resultados Acumulados	-	0%	4.264,47	5%	2.543,81	3%	97,09	0%
Resultado del Ejercicio	6.214,34	5%	4.154,10	4%	4.946,64	6%	6.758,32	10%
PATRIMONIO TOTAL	28.667,13	22%	26.439,52	28%	24.264,09	30%	23.295,77	34%

Resumen Financiero Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses		% de Prima		12 meses		% de Prima		12 meses		% de Prima	
	jun-23	Neta	jun-22	Neta	jun-21	Neta	jun-20	Neta	jun-20	Neta	jun-20	Neta
ESTADO DE RESULTADOS												
Prima Suscripta Neta (Prima retenida)	75.187,4	100%	47.118,9	100%	34.714,7	100%	32.679,4	100%				
Primas Suscritas	94.920	126%	62.439	133%	47.232	136%	45.838	140%				
Variación reserva de riesgos en curso y rva. mat.	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%				
Primas Devengadas	94.919,7	126%	62.439,5	133%	47.231,8	136%	45.838,2	140%				
Prima Cedida	19.732,3	26%	15.320,6	33%	12.517,1	36%	13.158,7	40%				
Prima Devengada Retenida (PDR)	75.187,4	100%	47.118,9	100%	34.714,7	100%	32.679,4	100%				
Siniestros Pagados	22.553,4	30%	22.094,3	47%	14.331,1	41%	52.307,9	160%				
Recuperación o Salvamento de Siniestros	2.348,6	3%	1.386,9	3%	244,0	1%	40.845,8	125%				
Nota: Recupero de Reaseguradores	2.599,7	3%	1.612,7	3%	630,5	2%	41.315,6	126%				
Reservas de Siniestros Netas	1.516,6	2%	2.525,5	5%	74,7	0%	213,6	1%				
Siniestros Incurridos Netos	21.721,3	29%	23.232,9	49%	14.161,8	41%	11.675,7	36%				
Gastos de Adquisición	17.342,8	23%	9.081,2	19%	6.176,7	18%	5.118,7	16%				
Gastos de Administración	31.721,2	42%	14.660,5	31%	11.696,2	34%	10.002,3	31%				
Gastos a Cargo de Reaseguradores	(1.128,0)	-2%	1.181,6	3%	1.259,5	4%	497,4	2%				
Costos de Operación Netos	50.191,9	67%	22.560,1	48%	16.613,4	48%	14.623,6	45%				
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%				
Resultado de Operación o Resultado Técnico	3.274,2	4%	1.325,9	3%	3.939,5	11%	6.380,1	20%				
Ingreso sobre Inversión	5.934,8	8%	4.513,0	10%	4.175,1	12%	4.115,8	13%				
Egreso sobre Inversión	2.610,2	3%	1.316,3	3%	2.829,1	8%	3.246,9	10%				
Resultado Financiero	3.324,6	4%	3.196,7	7%	1.346,0	4%	868,9	3%				
Resultados por desvalorización monetaria	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%				
Partidas Extraordinarias	306,0	0%	93,1	0%	210,8	1%	171,2	1%				
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%				
Utilidad Antes de Impuestos	6.904,8	9%	4.615,7	10%	5.496,3	16%	7.420,2	23%				
Impuestos	690,5	1%	461,6	1%	549,6	2%	661,9	2%				
Participación de minoritarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%				
Utilidad Neta	6.214,3	8%	4.154,1	9%	4.946,6	14%	6.758,3	21%				
PRINCIPALES INDICADORES												
Resultados Operativos												
% de Retención	79,2		75,5		73,5		71,3					
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	23,8		35,4		30,3		114,1					
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	28,9		49,3		40,8		35,7					
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	23,1		19,3		17,8		15,7					
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	42,2		31,1		33,7		30,6					
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	(1,5)		2,5		3,6		1,5					
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	66,8		47,9		47,9		44,7					
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	4,4		2,8		11,3		19,5					
Combined Ratio (%)	95,6		97,2		88,7		80,5					
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	4,4		6,8		3,9		2,7					
Operating Ratio (%)	91,2		90,4		84,8		77,8					
ROA antes de impuestos (%)	6,2		5,3		7,4		12,1					
ROE (%)	22,6		16,4		20,8		32,9					
Capitalización y Apalancamiento												
Pasivo/Patrimonio (veces)	3,5		2,5		2,3		1,9					
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	2,6		1,8		1,4		1,4					
Apalancamiento Neto	4,9		3,5		2,9		2,6					
Apalancamiento Bruto	5,7		4,1		3,5		3,2					
Reservas/Pasivo (veces)	0,7		0,7		0,7		0,6					
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	89,5		100,0		107,5		86,8					
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	2,02		2,78		3,65		n.d.					
Patrimonio/Activo (%)	22,2		28,4		30,2		34,1					
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	86,1		96,3		105,0		85,0					
Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	86,1		96,3		105,0		85,0					
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	91,0		90,6		95,1		94,0					
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	9,0		9,4		4,9		6,0					
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	7,7		9,1		5,2		5,1					
Inversiones y Liquidez												
Inversiones en Acciones/Patrimonio (%)	0,2		0,0		0,0		0,1					
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	154,2		116,5		102,8		84,1					
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	907,9		881,3		1.666,6		1.566,8					
Inversiones/(Reservas + Oblig.) (veces)	0,78		0,80		0,80		0,92					
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	0,78		0,80		0,80		0,92					
Inversiones/Pasivos (veces)	0,53		0,57		0,53		0,58					
Inmuebles/Activo Total (%)	6,40		8,94		10,65		13,09					
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	118,2		135,8		154,1		134,5					
Resultado Financiero (incl. Valuac. Moneda)/Inversiones Promedio (%)	7,3		9,5		4,8		4,0					
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	13,1		13,4		15,0		18,9					
Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico												
Saldos Recuperables frente al Reaseguro/Patrimonio (%)	57,1		54,3		49,5		39,6					
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	79,2		75,5		73,5		71,3					
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	20,8		24,5		26,5		28,7					
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	11,5		7,3		4,4		7,0					

Posición competitiva de la compañía

Posicionamiento Competitivo – Participación de Prima Directa por Sección

Sección	Jun'23		Jun'22		Jun'21	
	Posición	Share (%)	Posición	Share (%)	Posición	Share (%)
Total de Mercado	13	3	14	2	16	2
Incendios	27	0	28	0	28	0
Transporte	15	1	17	1	18	1
Accidentes Personales	6	4	13	1	11	2
Automóviles	15	2	16	2	20	2
Robo y Asalto	25	1	25	1	25	0
Cristales, Vidrios y Espejos	22	1	19	1	19	1
Agropecuario	6	0	--	--	--	--
Riesgos Varios	15	2	17	1	15	1
Responsabilidad Civil	11	2	11	2	12	2
Aeronavegación	5	5	7	3	6	3
Riesgos Técnicos	2	14	10	3	9	3
Caución	2	19	2	16	2	14
Vida	25	0	21	0	22	0

Fuente: FIX en base a información del BCP

Royal es una aseguradora que se destaca por ser una de las líderes en el ramo Caución en el cual ocupa la segunda ubicación en el ranking de producción durante los últimos 3 ejercicios completos, por debajo de la compañía líder del mismo desde hace muchos años. Es también una de las principales operadoras en el ramo Aeronavegación, en el cual ocupó la quinta ubicación. Respecto al importante ramo de automotores, la compañía no presenta una gran participación de mercado y tiene unos 11.000 automotores asegurados.

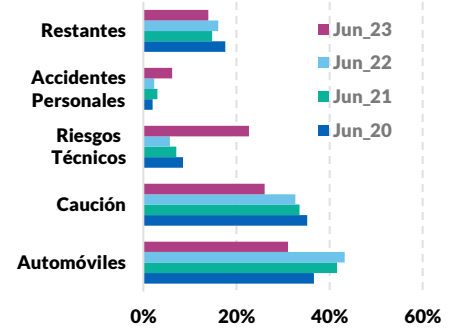
Como puede verse en la tabla anterior, durante el último ejercicio fiscal Royal incrementó su participación de mercado total a un 3% debido fundamentalmente al fuerte crecimiento del ramo Riesgos Técnicos. FIX estima que la aseguradora mantendrá o incrementará levemente su participación de mercado a mediano plazo en función de su estrategia de crecimiento orgánico en el mercado minorista y/o mediante la potencial adquisición de alguna otra aseguradora del mercado.

Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

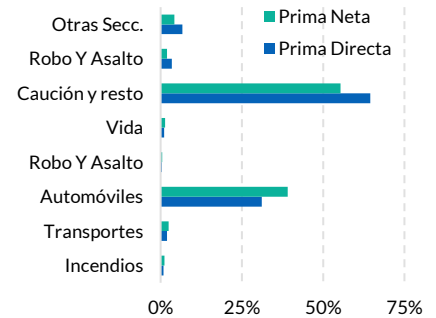
Royal opera en la totalidad de los ramos del mercado excepto en los ramos accidentes a pasajeros y seguros agropecuarios. Sin embargo, la mayor parte de la prima retenida se concentra sólo en dos ramos: automóviles y caución. La Calificadora estima que la composición de la producción por ramos de la compañía continuará concentrada en los segmentos de Automóviles y Caución en el mediano plazo, dados los objetivos perseguidos por la compañía y el posicionamiento logrado en el segundo de los ramos mencionados. Dicho esto, señalamos el notable crecimiento del ramo Riesgos Técnicos durante el último ejercicio analizado.

Gráfico #7: Distribución de Prima Directa por Sección



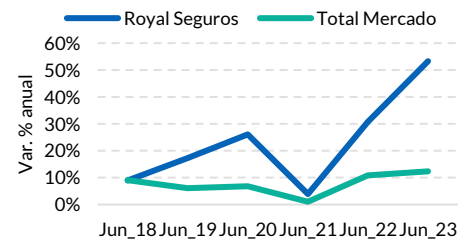
Fuente: Royal Seguros y BCP

Gráfico #8: Participación de las primas por Sección - FY Jun'23



Fuente: Royal Seguros

Gráfico #9: Evolución de la Producción - primas directas-



Fuente: Royal Seguros y BCP

En cuanto al crecimiento de la producción de la compañía, el mismo ha superado al del total del mercado durante los 6 últimos ejercicios (Gráfico # 9). Especialmente en el ejercicio 22/23 Royal experimentó un gran crecimiento, ya explicado en la sección anterior.

La Calificadora prevé que el crecimiento de la prima de la compañía continúe su tendencia positiva –debido a las diversas acciones de inversión que está implementando para ello-, aunque es lógico anticipar una menor tasa de aumento debido al fuerte crecimiento ya experimentado.

Performance operativa

Durante el período 2019-2023 Royal reportó resultados netos positivos. En algunos períodos las utilidades técnicas superaron a los resultados por inversiones y en otros ejercicios sucedió lo contrario. La tasa de rentabilidad medida sobre su patrimonio neto (ROE) mostró una tendencia decreciente entre los ejercicios 2020 y 2022, pero mejoró durante el último período analizado. A su vez, las utilidades técnicas de los dos últimos ejercicios, han sido sensiblemente inferiores a las de los ejercicios previos.

Más específicamente, durante el ejercicio concluido el 30-06-2023, Royal reportó un resultado técnico equivalente al 4% de las primas netas, frente al 3% en el ejercicio anterior y un resultado financiero equivalente al 4% de las primas netas generadas (había sido del 7% durante jun'22). El ejercicio 2022/23 culmina con una utilidad neta de Gs.6.214 millones, la cual representa un 8% sobre las primas netas del ejercicio (levemente inferior al 9% reportado en el ejercicio anterior). FIX estima que Royal continuará registrando índices de rentabilidad operativa y financiera similares a los observados a corto y mediano plazo.

Siniestralidad

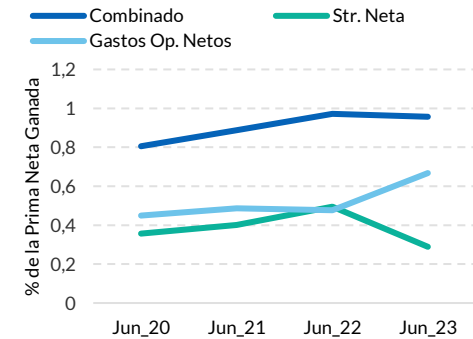
Si bien durante el período 2019-2022 la siniestralidad total (incurrida neta) de la compañía presentó una tendencia ascendente, dicha tendencia se revierte durante el último ejercicio analizado. De un ratio igual al 37% para la siniestralidad total al 30-06-2019 se pasa a un valor del 49% al 30-06-2022. Esta suba está correlacionada principalmente por la suba en el ratio de siniestralidad del ramo automóviles, el cual subió del 57% en junio de 2019 a un 72% al 30-06-2022 y es el ramo de mayor prima devengada. Durante el ejercicio concluido el 30-06-2023 la compañía implementó distintas acciones correctivas (aumento de tarifas y no-renovación de pólizas deficitarias fundamentalmente) y por ello –en gran medida- la siniestralidad del ramo automotores bajó a un 53% desde el 71% soportada al 30-06-2022. En las secciones agrupadas como restantes (principalmente el ramo Caución) la siniestralidad también descendió entre ambos ejercicios. En este caso del 17% al 9%. Por último, en el ramo de vida la siniestralidad bajó al 13% desde un alto nivel del 29% un año atrás.

Eficiencia

Durante el período 2023-2019, los costos de operación netos fluctuaron en el rango del 45% al 67% medidos sobre la prima suscripta neta. Entre los ejercicios 2022 y 2023, el indicador de Gastos Operativos totales subió fuertemente debido fundamentalmente a incrementos en los gastos de administración o técnicos de explotación. Los gastos de adquisición o producción también lo hicieron, pero con un impacto inferior. Entre los gastos de administración, fue notable la suba en el área de Publicidad y propaganda debido a la campaña de difusión y captación de nuevos clientes implementada por la compañía en distintos locales comerciales.

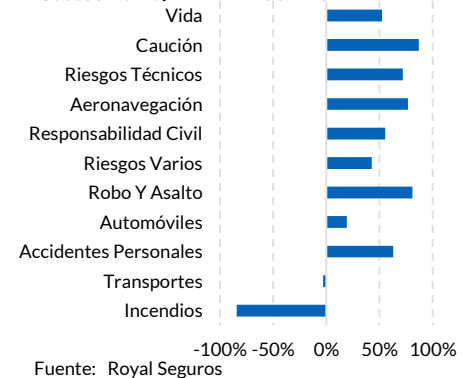
FIX prevé que, tras el esfuerzo realizado durante el último ejercicio, los indicadores de eficiencia retornen a niveles más parecidos a los observados en los períodos anteriores.

Gráfico #10: Desempeño Técnico de Royal



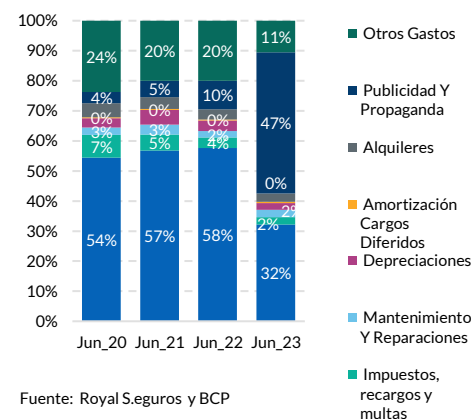
Fuente: Royal Seguros

Gráfico #11: Res. Técnico ex-Gastos Adm. / PRD - FY Jun'23-



Fuente: Royal Seguros

Gráfico #12: Gastos de Administración de Royal Seguros



Fuente: Royal Seguros y BCP

Reaseguros

El programa de reaseguros de Royal se compone fundamentalmente de contratos de excesos de pérdidas y tiene una vigencia hasta el 31-12-2023. Las prioridades de los contratos fluctúan según los ramos y se sitúan entre los Gs. 200 millones (en Vida y A.P.) hasta los Gs. 500 millones (Incendio por ejemplo), para el primer tramo de los convenios. En el importante ramo de Caucción, esta aseguradora emplea un contrato principal que es de cuota-parte complementado por otro de exceso de pérdida hasta Gs.400 millones.

De acuerdo a la normativa vigente (Resolución SS. SG N°102/09 y sus modificatorias) para las compañías aseguradoras que operan en Paraguay la retención de riesgos está limitada. El capital asegurado retenido para riesgos independientes o para riesgos correlacionados que hacen cúmulo, no podrá superar el 10% del patrimonio neto contable del último cierre fiscal para los planes de seguros de las secciones de Incendio y de Todo Riesgo Operativo, y el 5% para los demás planes de coberturas. Las aseguradoras podrán solicitar modificar los límites mencionados para aquellas secciones o ramos cuya participación en el total de su cartera supere el 25%, en función a la siniestralidad observada en el último ejercicio.

A la fecha de análisis la aseguradora mantenía contratos con unos pocos reaseguradores internacionales entre los que podemos nombrar los siguientes: Reaseguradora Patria (calificada en AAA(mex) por Fitch Ratings, Navigators Insurance Company (rating A+), Lloyd's (rating A), Axis Re S.E. (calificación A), Hamilton Insurance D.A.C. (Calificación A-) y MS AMLIN A.G. de Suiza (calificación global en A).

La Calificadora considera que Royal mantiene una política prudente de retención de riesgos que le permite conservar una adecuada protección de su exposición patrimonial ante eventos de severidad.

Administración de activos

Composición del activo

Al 30 de Junio de 2023, el activo total de Royal Seguros presentaba una composición bastante en línea con la de los ejercicios anteriores, predominando las inversiones como el principal grupo de activos.

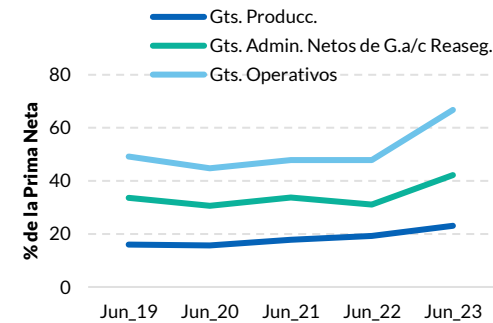
En comparación con el mercado asegurador en su conjunto (también evaluado al 30-06-2023), la composición del activo de Royal mostraba una menor participación de las inversiones (un 38% del total versus un 46%) y además una mayor proporción de créditos técnicos vigentes (26% del total frente al 21% para el mercado en su conjunto).

Administración de inversiones y liquidez

La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulado por las Resoluciones número 132/2015, 200/2016 y 130/2017 de la Superintendencia de Seguros y modificatorias (SIS). La normativa tiene como objetivo resguardar la solvencia y liquidez del sistema que permitan el adecuado cumplimiento de las coberturas de seguros, así como mejores prácticas de gobierno corporativo y transparencia. La norma establece límites en cuanto al tipo de inversiones admisibles como activos representativos de respaldo de las reservas y compromisos de las aseguradoras, máximas exposiciones por emisores y por riesgo de crédito; así como exigencias de políticas de inversión, auditoría y normas de conflicto de intereses.

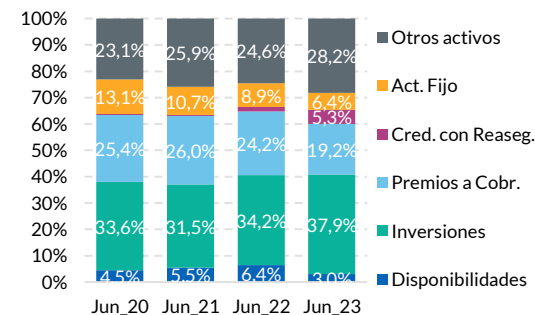
En cuanto a la política de inversiones, Royal dispone de una aprobada en el mes de junio pasado. Esta guía interna tiene por objeto enmarcar la toma de decisiones de aplicación de los fondos de las reservas y dar cumplimiento a la Ley de Seguros Nro.827/96 y a la Res. Nro.132/15 y modificatorias. Más concretamente esta norma interna establece que los criterios de decisión tendrán en cuenta los siguientes factores: solvencia de la entidad emisora del instrumento de inversión, rentabilidad, plazo de maduración y liquidez de los instrumentos de inversión analizados o propuestos. Esta política también impone el objetivo de mantener el valor del capital mínimo exigido para operar en moneda dólar ante posibles variaciones en el tipo de cambio frente a la moneda local.

Gráfico #13: Eficiencia



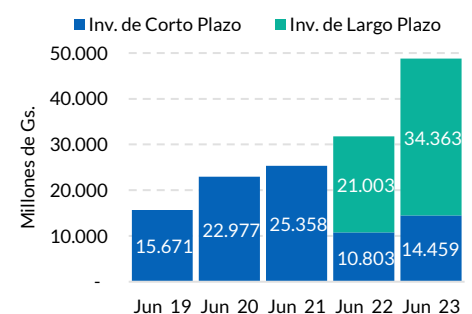
Fuente: Royal Seguros

Gráfico #14: Composición del activo



Fuente: Royal Seguros

Gráfico #15: Inversiones por Plazo



Fuente: Royal Seguros

En cuanto al apetito de riesgo y estrategia para la cartera de inversiones, hasta el momento se ha enfocado en inversiones de renta fija tanto de corto como de largo plazo. Al 30 de junio de 2023, la calificación de riesgo de los instrumentos incluidos como activos representativos según la Res. 0132/15 presentaban calificaciones de riesgo mayormente en categoría A, algunos en AAA y la minoría en categoría BBB+.

Al igual que el mercado en su conjunto, esta compañía mantenía un 91% de sus inversiones en instrumentos de renta fija local tales como títulos emitidos por el Estado Nacional, depósitos a plazo en entidades financieras y en Bonos de diversas empresas. Esta exposición a instrumentos de renta fija es apenas superior a la del mercado en su conjunto a la fecha evaluada (90%). En mayor grado de detalle se tiene que un 66% del total de sus inversiones estaban colocados en CDAs en moneda local y vencimientos hasta el 2027 inclusive. Un 33% se hallaba invertido en otro tipo de activos incluyendo: acciones, títulos de deuda privados y cuotas de fondos mutuos. A su vez, una porción baja de las inversiones, sólo un 14% estaba colocado en inversiones denominadas en dólares.

La diversificación por emisor en las carteras de inversión es factible de mejora dentro del mercado asegurador, aunque la posibilidad de una mayor atomización por emisor dependerá, en parte, del desarrollo del mercado de capitales local que aún presenta amplias posibilidades de crecimiento y profundidad.

Respecto al rendimiento de la cartera de inversiones, durante el último ejercicio dicho resultado fue similar del mercado en su conjunto. Durante los últimos 6 ejercicios analizados, la rentabilidad de las inversiones de la compañía ha presentado un valor errático afectado por diversas tendencias.

La cobertura de liquidez es algo baja. Al 30 de junio de 2023, las inversiones de corto plazo cubrían apenas un 24% del stock de deudas con asegurados y compromisos técnicos, mientras que de considerarse la totalidad de las inversiones y la caja, la cobertura se incrementa hasta el 86%. Asimismo cabe mencionar que la entidad daba cumplimiento a la exigencia de cobertura de provisiones según Res. 132 presentando un superávit de casi Gs. 2.482 millones por sobre la exigencia determinada.

Finalmente, y con respecto a saldo de los premios por cobrar con asegurados, el mismo registró una leve disminución a nivel neto entre el ejercicio concluido en junio de 2023 y junio de 2022. Esto es positivo.

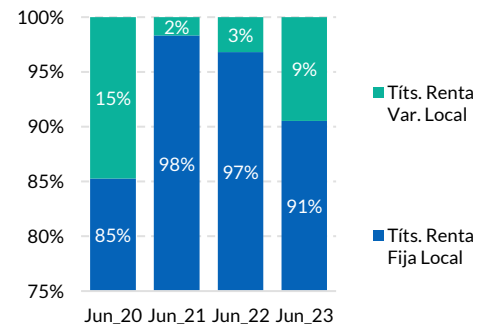
Capital

Estructura del capital y propietarios de la compañía

La normativa prudencial para las aseguradoras establece el cumplimiento de exigencias de márgenes de solvencia y de un fondo garantía, tendientes a preservar la solvencia del sistema y el cumplimiento de los compromisos asumidos por las compañías con sus asegurados. La exigencia de capital (o capitales mínimos) dispone que el patrimonio neto contable de las entidades no debe ser inferior al capital mínimo exigido por ley, y un patrimonio técnico (patrimonio contable neto de las deducciones establecidas por la norma) igual o superior al margen de solvencia. Esto último, se establece como el mayor valor de: i) un porcentaje de las primas retenida en el último año; o ii) un porcentaje de los siniestros netos de los últimos tres años, para las compañías que operan en seguros patrimoniales, mientras que para las aseguradoras de vida el margen de solvencia se establece en función de las reservas matemáticas y los capitales en riesgo.

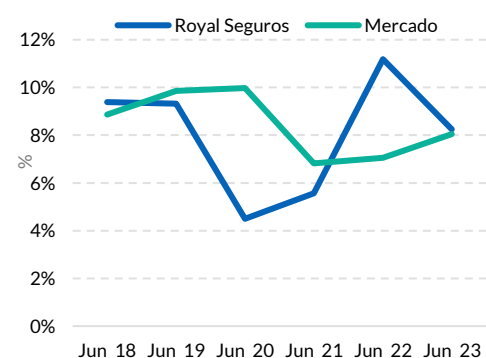
Las aseguradoras, por otro lado, deben conservar en todo momento un fondo de garantía, independiente de los fondos invertibles previstos en la Res. 132/15 del Régimen Cobertura de Reservas Técnicas. El fondo de garantía no podrá ser inferior al 30% del patrimonio técnico o al 30% del capital mínimo exigido por ley, el mayor de ambos montos. Además este fondo sólo podrá estar invertido en títulos emitidos por el gobierno federal, el BCP, emisiones de bancos y entidades financieras reguladas, o bonos y pagarés de sub-soberanos locales, empresas públicas o privadas inscriptas en el Mercado de Valores.

Gráfico #16: Portafolio de inversiones por instrumentos



Fuente: Royal Seguros

Gráfico #17: Resultado de Inversiones



Fuente: Royal Seguros y BCP

Al 30-06-2023 Royal cumplía con las exigencias de solvencia establecidas por la norma, registrando un exceso de 2,02 veces el margen de solvencia mínimo requerido. Respecto al fondo de garantía, el superávit registrado a esa misma fecha representaba apenas el 1% del monto requerido. FIX estima que el exceso de capital regulatorio le provee cierto margen a ésta aseguradora para continuar impulsando su crecimiento y penetración del mercado asegurador local.

Finalmente, otro factor que importa a la hora de analizar la capitalización de una compañía es la política de pago de dividendos. En este sentido Royal abonó dividendos por Gs. 2.240 millones durante el ejercicio concluido en junio de 2022 y no abonó monto alguno durante el ejercicio previo. Durante el ejercicio 2022/23 Royal Seguros distribuyó más de Gs. 3.946 millones en dividendos a los accionistas (un 76% superior a los del ejercicio 2022). La compañía manifestó adicionalmente que el monto de los dividendos a pagar es materia de discusión en cada ejercicio. Respecto al apalancamiento --la relación entre el pasivo total de una entidad y su patrimonio neto--, dicho ratio se ha situado por encima del correspondiente al mercado durante los 3 últimos ejercicios analizados. FIX estima que el apalancamiento de esta aseguradora es una de sus desafíos crediticios y mantiene la expectativa de un disminución del mismo en el corto a mediano plazo.

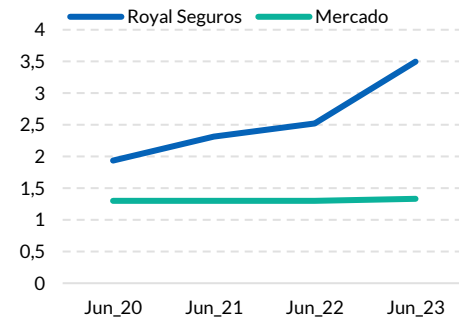
Reservas

Según nota a los estados financieros auditados al 30 de Junio de 2023, se informa que las provisiones o reservas técnicas de siniestros de la compañía fueron constituidas de acuerdo a los parámetros establecidos en la Res. N°6/97 (y modificatorias), manteniendo un criterio de prudencia.

A lo largo de los 3 últimos ejercicios, la mayor parte de reservas técnicas netas del reaseguro correspondieron a los siniestros reclamados y en proceso de liquidación (93% del total de provisiones técnicas de siniestros al 30 de junio último). Dentro de la reserva de siniestros, se destaca un caso superior a los Gs. 5.562 millones (M&T S.A.), en un seguro de Obras Públicas, el cual obligaría a la compañía a tan solo Gs. 100 millones y resto se deriva al reasegurador.

Dada la ausencia de productos de seguros que requieran la constitución de reservas matemáticas en forma intensiva, el adecuado programa de reaseguros en curso de la entidad y la baja litigiosidad judicial del mercado asegurador local –en términos generales-, FIX estima que la composición general de las reservas, no sufrirá alteraciones significativas en el corto plazo.

Gráfico #18: Apalancamiento



Fuente: Royal Seguros y BCP

Anexo I

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el 1 de Noviembre de 2023 decidió asignar la **Categoría pyA-** con **Tendencia Estable** a la Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros.

Categoría 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación de Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros se sustenta en las siguientes fortalezas crediticias: adecuada estrategia comercial como una aseguradora de nicho, compromiso de sus accionistas con la capitalización de la aseguradora y diversificación de propietarios, adecuado acceso al reaseguro, fortalezas morigeradas por una capitalización actual en un nivel medio-alto, además de los desafíos que presenta para una mayor diversificación por segmento de negocios.

La Tendencia Estable obedece a que no se prevé en el escenario base de la Calificadora un cambio significativo en los factores determinantes en la calificación de la entidad para los próximos años.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. Puede ser fuerte, estable o sensible. Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 30.06.2023, auditados por la firma CONTROLLER Contadores y Auditores el cual expresa que los mismos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros al 30 de junio de 2023, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período finalizado en dicha fecha, de conformidad con las disposiciones contables reglamentarias de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Estados contables auditados al 30-06-2023.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Boletines Estadísticos de Bancos, disponibles en www.bcp.gov.py

Anexo II

	Nov. 2023*
Solvencia	pyA-
Tendencia	Estable

*Informe de calificación inicial

De acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 2 Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 1 de Noviembre de 2023.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Reporte Inicial de Calificación.
- Estados Financieros referidos al 30-06-2023
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandropiera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Royal Seguros S.A. Compañía de Seguros	Solvencia	pyA-
	Tendencia	Estable

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros.

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.fixscr.com
- www.royalseguros.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/ratings?filter_country=126.

Nomenclatura

Categoría 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com/site/definiciones>.

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad, administración y estructura organizacional.
- Perfil de la compañía.
- Situación del Ambiente Operativo.
- Suscripción y Otros Pasivos.
- Administración de Activos.
- Capital.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior y con unidades de riesgo y control. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras-, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.