

Atlas S.A. de Seguros

Perfil

Atlas S.A. de Seguros (Atlas Seguros) es una aseguradora que inició actividades en marzo 2022, operando activamente en seguros de personas (Vida y Accidentes Personales), riesgos varios (Hogar, Comercio, Desempleo y Hospitalización) e incendio. Su accionista principal es Banco Atlas S.A., con el 99% de participación del paquete accionario, mientras que la posición minoritaria se encuentra en manos de Graciela Pappalardo de Zuccolillo.

Factores relevantes de la calificación

Soporte de su principal accionista. Atlas Seguros cuenta con la disposición y capacidad de soporte que ha demostrado su accionista mayoritario Banco Atlas S.A., calificado en AAp con Tendencia Estable por FIX (afiliada de Fitch Ratings). La entidad forma parte del Grupo AZETA, con presencia en diferentes industrias dentro de Paraguay. En este sentido, FIX entiende que es una subsidiaria estratégica para su matriz. La probabilidad de soporte es alta, ya que resulta de la identificación comercial de la aseguradora con el banco, el riesgo de marca, además de la alineación de la estrategia, sinergias operativas y comerciales, y productos ofrecidos y desarrollados por la compañía, los cuales complementan la oferta del grupo en Paraguay.

Rentabilidad robusta, consistente con su modelo de negocio. Atlas Seguros exhibe niveles de rentabilidad alineados a la estrategia de negocio y apetito de riesgo pese a la aún baja penetración de mercado (1%). El desempeño operativo fue un 24% superior al ejercicio previo resultante del incremento del volumen de negocio y baja siniestralidad que goza en general el ramo en el que opera (banca seguros), esta evolución permitió absorber los mayores gastos operativos derivados del crecimiento de la actividad; mientras que la estructura financiera también resultó favorable por el aumento del portafolio de inversiones y las diferencias de cambio. FIX espera que el desempeño de la compañía continúe demostrando elevados índices de rentabilidad acompañado de una mayor penetración sobre la base de clientes del banco.

Holgada capitalización. La buena evolución del desempeño y constante capitalización de resultados le permitió a Atlas Seguros alcanzar un patrimonio técnico sobre capital mínimo exigido de 6,4x (vs 3,8x a jun'23) lo que era un objetivo primordial para la aseguradora para mejorar su capacidad de retenciones de riesgos. El fondo de garantía representó el 73% del patrimonio propio no comprometido (por normativa no puede ser inferior al 30%) presentando un exceso de 2,4 sobre el exigido. El nivel de apalancamiento, medido de pasivo a patrimonio, registró una disminución alineada al aumento de su base patrimonial y baja siniestralidad, lo que se prevé que conserve obedeciendo a su prudente política de suscripción y rentabilidad esperada.

Acotada siniestralidad. Atlas Seguros conserva una política prudente de retención y suscripción de riesgos sustentado en un programa de reaseguros basado en contratos proporcionales y no proporcionales respaldado por reaseguradores de primera línea. La retención de la prima alcanza al 81% de la prima suscripta aunque varía de acuerdo con las secciones protegiendo las retenciones de riesgo y permitiendo un bajo nivel de siniestralidad (5,6% a jun'24), lo cual se espera que conserve y/o se ubique por debajo del promedio del mercado dada su proyección de expansión sobre clientes del banco.

Buena cobertura de liquidez y diversificación del portafolio. Los activos de rápida realización (disponibilidades e inversiones a 90 días) cubrían el 35% de las deudas con asegurados y compromisos técnicos, mientras que de considerar la totalidad de las inversiones y caja la cobertura alcanza 3,2x (vs 3,0x promedio de su grupo comparable). La cartera de inversiones se compone principalmente de CDA (85%), Letras de Regulación Monetaria (9%), bonos financieros (4%) y títulos soberanos (2%). El 55% del portafolio está alocado en instrumentos en moneda extranjera y el restante en guaraníes, con una calidad crediticia promedio de las

Informe Integral

Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyAA

Tendencia Estable

Resumen Financiero

Atlas S.A. de Seguros		
Millones Gs	30/06/24	30/06/23
Activos (USD)*	9	6
Activos	70.240	42.401
Patrimonio Neto	44.551	23.734
Resultado Neto	20.817	15.676
Primas Suscritas	37.565	25.492
Costos de Op Netos/Prima Suscripta Neta (%)	28,1	17,6
Siniestralidad Neta/PDR (%)	5,6	5,5
Combined Ratio (%)	33,7	23,1
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	6,4	3,8
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	3,4	2,6
ROE (%)	61,0	98,6

*Tipo de Cambio del BCP. Jun'24: 7.539,62 y Jun'23: 7.266,05

Criterios Relacionados

[Manual de procedimientos de Calificación de Compañías de Seguros, Mayo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.](#)

Informes Relacionados

[Banco Atlas, Informe Integral, Marzo 27, 2024](#)
[Atlas S.A. de Seguros](#)

Analistas

Analista Principal y Responsable del Sector
Ma. Fernanda López
Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
+54 11 5235 8100

Analista Secundario
Alejandro Pavlov
Asociado
alejandro.pavlov@fixscr.com
+54 11 5235 8100

inversiones que se mantuvo en AA- en escala nacional, y un plazo promedio ponderado de 1,7 años, parámetros muy similares al ejercicio previo.

Escala de negocio en proceso de consolidación. Por su estrategia de negocio, la producción de Atlas Seguros se concentra principalmente en pólizas de Vida Corto Plazo que representa el 74% de la prima directa, seguido por riesgos varios (16%), accidentes personales (8%) y, el restante en incendio y riesgos técnicos, con una penetración sobre la base de clientes del banco que alcanza el 7%. FIX considera que la compañía cuenta con potencial para una mayor diversificación por ramo en el mediano plazo, lo cual deberá estar acompañado por la consolidación de su fortaleza financiera que le permita mayor retención en la suscripción de riesgos.

Sensibilidad de la calificación

Soporte de su accionista y desempeño. Un cambio en la propensión del accionista a dar soporte, así como modificaciones en la calidad crediticia del mismo, provocarían una revisión en el mismo sentido en las calificaciones de Atlas Seguros. Asimismo, significativos y/o sostenido deterioro del desempeño, posición de solvencia y liquidez podrían derivar presiones a la baja sobre la calificación de la entidad.

Perfil

Atlas S.A. de Seguros (Atlas Seguros) es una aseguradora que inició actividades en marzo 2022 conforme a la Ley N° 827/96 de Seguros y demás reglamentaciones emanadas de la Superintendencia de Seguros, operando activamente en seguros de personas, riesgos varios (Hogar, Comercio, Desempleo y Hospitalización) e incendio.

Su accionista principal es Banco Atlas S.A., con el 99% de participación del paquete accionario, mientras que la posición minoritaria se encuentra en manos de Graciela Pappalardo de Zuccolillo (quien es accionista del 18,34% del paquete accionario del Banco Atlas).

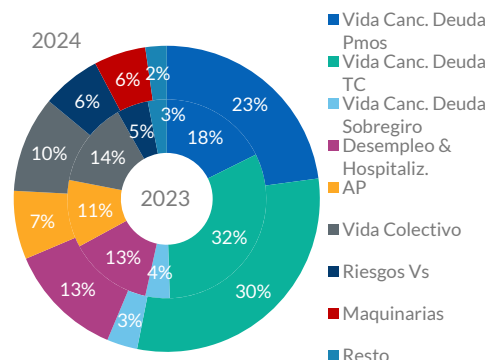
Banco Atlas S.A. (Atlas) es una institución bancaria de tamaño mediano con más de 30 años de experiencia en el rubro financiero. Comenzó a operar en 1989, como una entidad financiera (Cristal Financiera S.A.) y a mediados de 1997 fue adquirida por el grupo AZETA, quienes hicieron el cambio de denominación social a Financiera Atlas S.A.E.C.A.

Grupo AZETA posee más de 70 años de trayectoria en diversos sectores de la economía en Paraguay, siendo una plataforma empresarial vinculada a la familia Zuccolillo. Si bien el grupo no se encuentra jurídicamente constituido y cada empresa tiene un manejo independiente de sus operaciones, en opinión de FIX, existe un fuerte lazo reputacional entre Atlas, sus subsidiarias y sus principales accionistas. Actualmente el grupo está compuesto por 17 empresas que actúan en 9 sectores económicos nacionales.

A agosto 2024, Banco Atlas cuenta con una casa matriz, 29 sucursales distribuidas en las principales ciudades del país, 34 cajeros automáticos y 18 terminales de autoservicio, con el soporte de un plantel de 581 empleados (incluida la plana directiva) y una base de más de 160 mil clientes, quienes son el principal foco de la estrategia comercial de Atlas Seguros. Recientemente, el Banco ha dado a conocer mediante un comunicado publicado el 4 de septiembre de 2024 el inicio de proceso de fusión por consolidación con Banco Familiar, dicha transacción no representa la compra de ninguna de las entidades sino la consolidación de ambas, y la operación se encuentra en proceso de aprobación por las entidades pertinentes y entes de contralor. Esto implicaría que en el mediano plazo continúen por el mismo camino las subsidiarias de cada banco (casas de bolsa, administradoras patrimoniales y compañías de seguros).

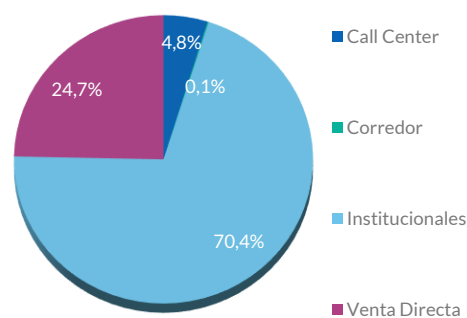
Más allá de la distribución descrita en el apartado “Escala de negocio en proceso de consolidación”, en enero del presente año la aseguradora comenzó a otorgar pólizas de seguro por daños ocasionados sobre Maquinarias, y en menor proporción en Robo. Por subsecciones, la producción estuvo alocada en Vida de Corto plazo por cancelación de deudas por préstamos (23%) y por tarjetas de crédito (30%) y desempleo y hospitalización (13%), entre los principales.

Gráfico #1: Pólizas emitidas por subsecciones



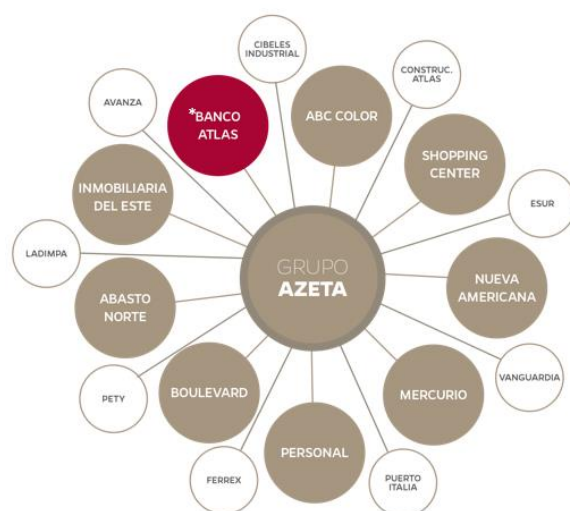
Fuente: Atlas Seguros

Gráfico #2: Pólizas emitidas por canal de distribución



Fuente: Atlas Seguros

Gráfico #3: Grupo Económico



En el ejercicio 2024-2025 que inicia Atlas Seguros proyecta crecer un 17% en su producción, explicado por cancelación de deuda por préstamos y tarjetas de crédito, y en tercer lugar por accidentes personales.

Management

Tanto el banco como la aseguradora cuentan con buenas políticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgos, que proveen de transparencia y sustentabilidad del negocio a largo plazo, generando una adecuada cultura en la gestión de riesgos.

El Directorio de Atlas Seguros es la máxima autoridad de la entidad, y es quien supervisa las operaciones de la Compañía y delinea la estrategia del negocio. Sus funciones están determinadas en un manual de Gobierno Corporativo, el cual es actualizado anualmente (última en diciembre 2023), y que contempla los estándares IAAS de acuerdo con lo establecido por la Res. N° 16/22 y la Resolución SS.SG. N° 305/22 emitidas por el ente contralor.

Debe estar compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de nueve directores titulares con amplia y reconocida trayectoria en el mercado local. La Asamblea ordinaria elige de entre los miembros titulares del Directorio cargos de Presidente, Vicepresidente 1° y Vicepresidente 2°, y hasta seis Directores Titulares. Los miembros titulares, pueden ser o no accionistas de la sociedad, y durarán un año en el ejercicio de sus funciones y pueden ser reelectos indefinidamente. Actualmente, la Dirección y Administración de la Sociedad está a cargo de 5 directores titulares todos ellos independientes, cambio en que se ha incurrido en el último ejercicio. Como novedad, se ha incorporado al Sr. Jorge Raúl Talavera quien se desempeña como CEO del Grupo AZETA, al Gerente Comercial del Banco, el Sr. Eduardo Añazco, con el objetivo de darle mayor impulso a la comercialización de seguros en el canal principal y empresas del grupo, y por último el Sr. Arturo Llanes Añazco quien ocupa la función de Vicepresidente dentro de Atlas Inversiones.

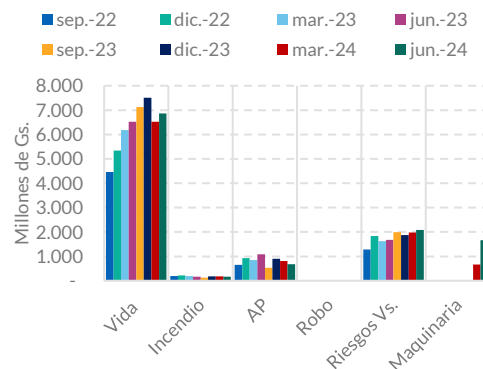
La gestión de la compañía se encuentra definida y respaldada en diversas políticas, las que se actualizan al menos anualmente: Gestión de Riesgos, Institucionales de Suscripción, Anulaciones, Renovaciones, Control Interno, Capitalización y Dividendos, Inversiones, Reaseguros y de Retrocesión, Manejo de Conflicto de Interés, Fondo Fijo, Remuneraciones y RRHH, Incentivos y Retribuciones, Uso y Manejo de Valores, Bienes de Uso y Auditores Externos, y diversos manuales: Gobierno Corporativo, de Prevención LAFT, Gobierno y Control de Tecnologías de la Información, Procedimientos, y Funciones. Asimismo, cuenta con una buena estructura de 5 comités donde cada uno posee un reglamento que regula su funcionamiento: a) Comité de Prevención de LA/FT; b) Comité de Auditoría; c) Comité de Riesgos; d) Comité Financiero e Inversiones; y e) Comité de Tecnología y Seguridad de la Información.

La estructura organizacional se encuentra integrada por dos Gerencias (Técnica y Administración y Finanzas) quienes junto con Tecnologías de la Información (TI), Seguridad Informática, Coordinación Comercial y la Función Actuarial reportan directamente a la Gerencia General. En tanto que la Unidad de Cumplimiento, Auditoría Interna/Auditoría TI SI, y Cumplimiento Normativo dependen directamente del Directorio. La operatoria de la compañía se encuentra soportada por un total de 14 recursos que forman parte de su *payroll* y 3 colaboradores tercerizados (dos para el área comercial y otro en la función actuarial).

Existe una fuerte sinergia con Banco Atlas. En ese sentido, su accionista no solo ha mostrado un respaldo financiero sobre Atlas Seguros, sino que también parte del Directorio actual de la aseguradora ha formado parte del banco en el pasado, fomentando la alineación en sus políticas de apetito a riesgo, con fuerte foco en el buen funcionamiento del sistema de prevención de Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo.

La Calificadora considera que Atlas Seguros se beneficia sustancialmente de la experiencia, respaldo y sinergias comerciales que tiene con su accionista, por el monitoreo constante y permanente soporte que le brinda, así como con potenciales aportes de capital – en caso de ser necesario, y capitalización de utilidades a fin de continuar fortaleciendo la solvencia de la aseguradora.

Gráfico #4: Producción trimestral



Fuente: Atlas Seguros

Participación de mercado % de prima directa

Ranking	Compañía	Jun_24	Jun_23
1	Mapfre	14,0	15,2
2	Aseguradora del Este	11,4	11,3
3	Aseguradora Yaciretá	7,5	5,8
4	La Consolidada	6,6	7,2
5	Aseguradora Tajy	5,9	5,7
6	Patria	5,1	5,4
7	Royal	4,9	2,7
8	Alianza	4,5	3,6
9	Itaú	4,0	3,4
10	Sancor	3,8	4,2
27	Atlas	1,0	0,7

Fuente: BCP/SIS

Atlas S.A. de Seguros Directorio

Celio Tunholi	Presidente
Hernando Lesme Romero	Vicepresidente Primero
Eduardo Antonio Añazco Barudi	Vicepresidente Segundo
Arturo Llanes Añazco	Director Titular
Jorge Raul Talavera	Director Titular
César Coll Rodríguez	Síndico Titular
Carlos Aristides Sosa Acosta	Síndico Suplente

Fuente: Atlas S.A. de Seguros

Estrategia Corporativa

Los diversos grupos de clientes del Banco Atlas se constituyen como el primer mercado objetivo de Atlas Seguros. Por lo cual, la entidad procura identificar las necesidades que tiene cada banca, aprovechando el *know how* del banco.

Para el próximo ejercicio, la compañía proyecta crecer en la producción de todos los segmentos autorizados al momento (en total son 17) y profundizar la comercialización de nuevos planes a ser desarrollados en base a las necesidades de los clientes y las posibilidades de reaseguro. Asimismo, ampliará el plan estratégico hacia empresas y colaboradores del Grupo Azeta. La aseguradora presentó a la Superintendencia de Seguros la solicitud para la autorización de ventas por medios digitales siguiendo la tendencia del Banco, para lo cual se avanza con la contratación de un proveedor local de un software de cotización y suscripción.

El Plan de Negocios contempla íntegramente todos los aspectos requeridos por la SIS, reflejando el respaldo de los accionistas al garantizar la solvencia de la aseguradora con directores de amplia trayectoria en el sector financiero.

Los lineamientos del plan estratégico de crecimiento de la aseguradora se consideran prudentes al reflejar un desarrollo escalonado que busca acotar la exposición a riesgos y preservar un nivel de siniestralidad controlado. El potencial de avance y penetración del negocio se evalúa favorable dado el reconocimiento del grupo y tamaño relativo del Banco Atlas.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, operaron activamente en el mercado asegurador de Paraguay unas 34 empresas aseguradoras, sobre un total de 35 autorizadas por la Superintendencia. Las primeras 10 compañías concentraban casi el 67% de la prima directa total del mercado y las primeras 5 el 45.3% al cierre del último ejercicio. Ninguna aseguradora concentra el 20% de market share, y el índice de Herfindahl-Hirschman da como resultado 621 puntos (frente a 631 puntos un año atrás), indicando que existe un mercado competitivo.

Este mercado asegurador está compuesto por compañías con accionistas tanto locales como del exterior y de diversas naturalezas jurídica. 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. Sin embargo, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocas secciones o ramos.

Desde el ejercicio concluido en jun'21 hasta jun'23 -último dato publicado por BCP en su último informe sobre el Mercado Asegurador- la prima directa del sistema asegurador de Paraguay se mantuvo estable y representando un 1.1% del PBI frente al 3.1% calculado para la región, y las secciones de automotores y vida de corto plazo concentraban casi el 58% de la producción del mercado.

Hacia adelante, FIX estima que la generación de primas se conserve en niveles positivos. En opinión de la Calificadora, las oportunidades de crecimiento a mediano y largo plazo podrían derivarse de alguno de los siguientes 3 factores: 1) la apertura de nuevos ramos o coberturas, como por ejemplo el importante ramo de accidentes laborales o de riesgos del trabajo o la obligatoriedad de la cobertura de automotores, 2) la introducción de mayores 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 el desarrollo de nuevos productos o coberturas.

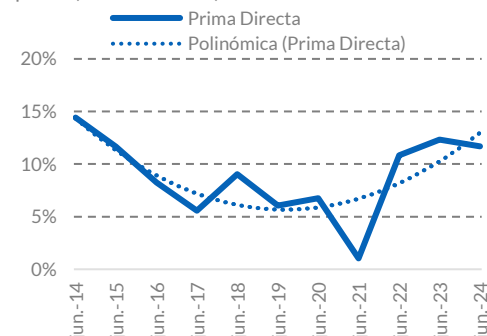
Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. En efecto, mientras que al 30 de Junio de 2022 las coberturas de la sección vida representaba un 16% de las primas directas totales, el mismo creció hasta un 17% al cierre del ejercicio cerrado a jun'23 para luego retornar al 16% en el último ejercicio analizado (jun'24). 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.

Atlas S.A. de Seguros Personal Superior

Carmen Luz Barboza Lezcano	Gerente General
Cinthia Gabriela Gavilan Richard	Gerente Administrativo y Financiero
Eduardo Marcelo Machuca Rivas	Gerente Técnico
Andrea Celeste Bogarin Ibarra	Oficial de Cumplimiento
Diego Santacruz Colman	Auditor Interno
Diana Yanin Martinez Gimenez	Oficial de Cumplimiento Normativo

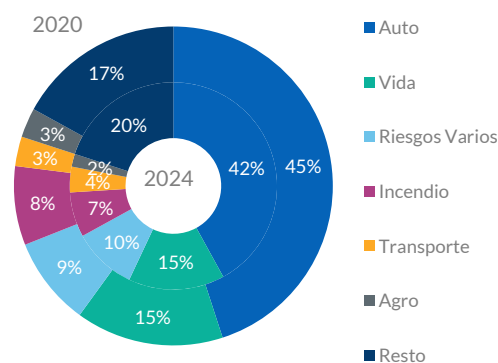
Fuente: Atlas S.A. de Seguros

Gráfico #5: Crecimiento anual de la prima (Total mercado)



Fuente: BCP

Gráfico #6: Composición de la producción por ramo (Total mercado)



Fuente: BCP

Respecto a la producción total del mercado, la generación de primas durante los últimos años ha sido siempre positiva excepto por la caída abrupta registrada en el ejercicio concluido en Junio de 2021 debido al efecto de la pandemia Covid-19. El promedio simple de la variación anual de la producción total del mercado fue del 8.9% durante los 11 últimos ejercicios mientras que la tasa de crecimiento compuesta anual fue del 7.5%. Dada la dominancia de ramos de corto plazo, muy ligados a la marcha de la economía y a la baja penetración del mercado asegurador a nivel nacional, FIX estima que el aumento de la generación de prima retorne al entorno del 10%, en ausencia de factores inesperados.

Con relación a la rentabilidad del sistema, la misma ha sido positiva y superior al 10% medida sobre el patrimonio neto del mercado en su conjunto (ver gráfico 5). A diferencia de muchos mercados de la región, el desempeño del mercado asegurador del Paraguay se halla menos dependiente de las utilidades financieras. En efecto, sus resultados han sido en muchos ejercicios mucho más diversificados entre las utilidades técnicas y financieras que en otros mercados regionales. Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2024, las utilidades técnicas netas representaron un elevado 11% de las primas devengadas, frente al 8% reportado en el ejercicio anterior. Esto fue producto principalmente de la reducción en la siniestralidad total del mercado.

Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2024, el portafolio de inversiones no sufrió cambios significativos y continuó compuesto en su mayoría por títulos públicos o instrumentos de renta fija locales (90.7% frente al 90% 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 2024 el ratio de capitalización más elemental –cociente entre Pasivo Total y el Patrimonio– 1.28 veces el cual se considera bajo e inferior al 1.33 veces reportado un año atrás. 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.

Por último y en materia de siniestralidad y reservas, FIX considera que el mercado asegurador del Paraguay se beneficia –en líneas generales- de dos factores estructurales: 1) la aún relativamente baja litigiosidad judicial que existe y 2) la baja participación de los ramos conocidos como de larga duración en el desarrollo final del costo de sus siniestros (conocidos como ramos de “cola larga”).

Finalmente, en materia de regulación y supervisión del sistema, dos cambios normativos nos parecen de relevancia. En primer lugar la exigencia de un informe por parte de la Auditoría Externa de las aseguradoras en materia actuarial será exigido a partir del ejercicio cerrado en junio de 2025. Y más recientemente, la emisión de un listado de indicadores sobre la situación financiera de las aseguradoras que se publicarán en forma bimestral para todo el sistema.

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

Posición competitiva de la compañía

Atlas Seguros representó el 1% de la prima directa en el ejercicio 2023-2024 (vs 0,7% el ejercicio previo), dentro de una industria compuesta por 34 compañías activas y que presenta una fuerte concentración y por ende competitividad.

Si bien la oferta de productos puede considerarse acotada, es esperable que en la medida que logre mayor fortaleza financiera e incremente su volumen de operaciones, deba acompañar el crecimiento con el desarrollo de nuevos productos. Su diversificación en el flujo de ingresos es un aspecto que mejorar, sin embargo, opera en ramos con baja siniestralidad, acotada exposición a riesgo de crédito e importante rentabilidad.

Gráfico #7: Resultado final % P.N.
promedio inicio-fin de cada ejercicio

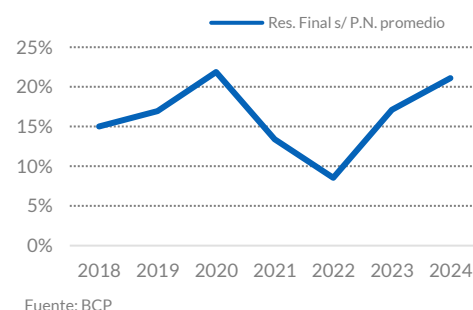


Gráfico #8: Desempeño Técnico - % de prima neta ganada

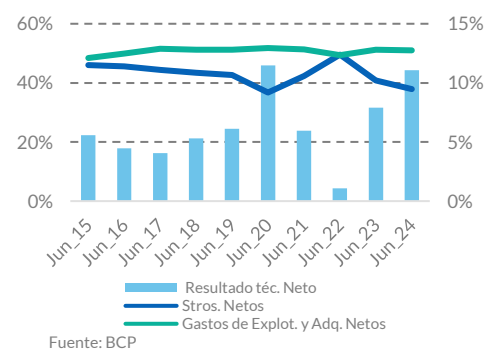
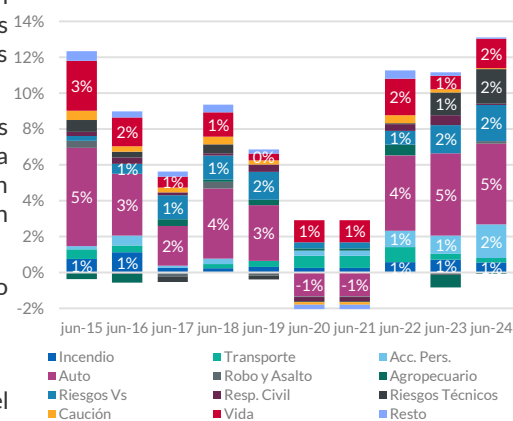


Gráfico # 9: Contribución al crecimiento por ramo (% prima directa)



Posicionamiento competitivo Participación del Primaje por Sección Atlas Seguros (%)

Sección	Posición	Jun_24	Jun_23
Total Mercado	27	1,0	0,7
Vida	6	6,2	3,9
Riesgos Varios	14	1,6	0,9
Accidentes Personales	7	1,7	1,5
Incendio	29	0,1	0,1

Fuente: BCP/SIS

Anexo I

Atlas S.A. de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses jun-24	% de Activos	12 meses jun-23	% de Activos	12 meses jun-22	% de Activos	6 meses dic-22	% de Activos
BALANCE GENERAL								
Activos Líquidos	57.847,95	82%	32.155,13	76%	8.858,38	65%	19.877,36	73%
Disponibilidades	1.777,26	3%	1.152,23	3%	781,49	6%	763,45	3%
Inversiones	56.070,70	80%	31.002,91	73%	8.076,89	59%	19.113,91	70%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	56.070,70	80%	31.002,91	73%	8.076,89	59%	19.113,91	70%
Títulos Valores De Renta Fija - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Local	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
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	6.556,42	9%	4.798,19	11%	1.375,42	10%	2.556,24	9%
Créditos con Coaseguradores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Créditos con Reaseguradores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Créditos con Intermediarios	-	0%	(46,98)	0%	-	0%	-	0%
Inmuebles y Activo Fijo	204,28	0%	231,28	1%	191,16	1%	179,86	1%
Créditos Administrativos	617,65	1%	129,60	0%	15,41	0%	81,94	0%
Gastos Pagados Por Adelantado	22,17	0%	21,40	0%	21,51	0%	92,96	0%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos Diferidos	4.991,54	7%	5.112,53	12%	3.143,63	23%	4.409,86	16%
ACTIVO TOTAL	70.240,02	100%	42.401,16	100%	13.605,51	100%	27.198,22	100%
Obligaciones con Asegurados	786,38	1%	683,06	2%	62,59	0%	439,13	2%
Con Asegurados	108,21	0%	76,21	0%	57,61	0%	98,83	0%
Reserva Técnica por Siniestros Pendientes	636,94	1%	600,47	1%	4,63	0%	334,50	1%
Siniestros Ocurredos Y No Reportados	41,23	0%	6,39	0%	0,35	0%	5,80	0%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Compromisos Técnicos	16.217,07	23%	11.843,75	28%	4.101,24	30%	8.679,25	32%
De Riesgo en Curso	16.217,07	23%	11.843,75	28%	4.101,24	30%	8.679,25	32%
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)	1.635,02	2%	1.913,29	5%	329,58	2%	1.536,05	6%
Deudas Por Coaseguros	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Deudas Por Reaseguros - Local	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	1.635,02	2%	1.913,29	5%	329,58	2%	1.536,05	6%
Obligaciones con Intermediarios	8,48	0%	0,15	0%	-	0%	-	0%
Deudas Diversas	7.041,82	10%	4.226,98	10%	1.059,38	8%	2.302,26	8%
Otras Deudas Técnicas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones Administrativas	5.319,08	8%	2.590,07	6%	493,35	4%	1.112,58	4%
Utilidades Diferidas	1.722,74	2%	1.636,91	4%	566,03	4%	1.189,68	4%
PASIVO TOTAL	25.688,77	37%	18.667,23	44%	5.552,79	41%	12.956,69	48%
Capital Social	22.897,00	33%	7.000,00	17%	7.000,00	51%	7.000,00	26%
Cuentas Pendientes De Capitalización	0,23	0%	1.000,09	2%	-	0%	1.000,09	4%
Reservas	836,70	1%	52,64	0%	-	0%	52,64	0%
Resultados Acumulados	-	0%	5,21	0%	-	0%	-	0%
Resultado del Ejercicio	20.817,32	30%	15.675,99	37%	1.052,73	8%	6.188,80	23%
PATRIMONIO TOTAL	44.551,25	63%	23.733,93	56%	8.052,73	59%	14.241,53	52%

Atlas S.A. de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses jun-24	% de Prima Neta	12 meses jun-23	% de Prima Neta	12 meses jun-22	% de Prima Neta	6 meses dic-22	% de Prima Neta
ESTADO DE RESULTADOS								
Prima Suscripta Neta (Prima retenida)	30.290,8	100%	20.906,7	100%	2.104,1	100%	8.720,6	100%
Primas Suscritas	37.565,8	124%	25.492,7	122%	2.370,5	113%	10.359,4	119%
Variación reserva de riesgos en curso y rva. mat.	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Primas Devengadas	37.565,8	124%	25.492,7	122%	2.370,5	113%	10.359,4	119%
Prima Cedida	7.275,0	24%	4.586,0	22%	266,4	13%	1.638,8	19%
Prima Devengada Retenida (PDR)	30.290,8	100%	20.906,7	100%	2.104,1	100%	8.720,6	100%
Siniestros Pagados	3.458,0	11%	1.258,1	6%	47,5	2%	486,4	6%
Recuperación o Salvamento de Siniestros	1.833,7	6%	708,8	3%	22,2	1%	270,2	3%
Nota: Recupero de Reaseguradores	1.924,7	6%	715,1	3%	22,2	1%	271,2	3%
Reservas de Siniestros Netas	71,3	0%	601,9	3%	5,0	0%	335,3	4%
Siniestros Incurridos Netos	1.695,6	6%	1.151,2	6%	30,2	1%	551,6	6%
Gastos de Adquisición	1.210,4	4%	1.466,9	7%	359,0	17%	456,9	5%
Gastos de Administración	9.099,6	30%	4.103,5	20%	1.364,7	65%	1.903,7	22%
Gastos a Cargo de Reaseguradores	1.783,2	6%	1.901,1	9%	59,4	3%	413,4	5%
Costos de Operación Netos	8.526,8	28%	3.669,2	18%	1.664,2	79%	1.947,2	22%
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(287,0)	-1%	(135,3)	-1%	(1,5)	0%	(44,2)	-1%
Resultado de Operación o Resultado Técnico	19.781,3	65%	15.951,0	76%	408,2	19%	6.177,6	71%
Ingreso sobre Inversión	4.337,1	14%	1.891,5	9%	1.012,4	48%	809,5	9%
Egreso sobre Inversión	745,0	2%	465,9	2%	249,7	12%	115,0	1%
Resultado Financiero	3.592,1	12%	1.425,5	7%	762,7	36%	694,6	8%
Resultados por desvalorización monetaria	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Partidas Extraordinarias	121,7	0%	33,5	0%	-	0%	0,1	0%
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Antes de Impuestos	23.495,2	78%	17.410,0	83%	1.170,9	56%	6.872,2	79%
Impuestos	2.677,8	9%	1.734,0	8%	118,1	6%	683,4	8%
Participación de minoritarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad Neta	20.817,3	69%	15.676,0	75%	1.052,7	50%	6.188,8	71%
PRINCIPALES INDICADORES								
Resultados Operativos								
% de Retención	80,6		82,0		88,8		84,2	
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	9,2		4,9		2,0		4,7	
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	5,6		5,5		1,4		6,3	
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	4,0		7,0		17,1		5,2	
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	30,0		19,6		64,9		21,8	
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	5,9		9,1		2,8		4,7	
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	28,1		17,6		79,1		22,3	
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	65,3		76,3		19,4		70,8	
Combined Ratio (%)	33,7		23,1		80,5		28,7	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	11,9		6,8		36,2		8,0	
Operating Ratio (%)	21,9		16,2		44,3		20,7	
ROA antes de impuestos (%)	41,7		62,2		5,7		101,1	
ROE (%)	61,0		98,6		9,4		173,8	
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo/Patrimonio (veces)	0,6		0,8		0,7		0,9	
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	0,7		0,9		0,3		1,2	
Apalancamiento Neto	1,1		1,4		0,8		1,9	
Apalancamiento Bruto	1,2		1,6		0,8		2,1	
Reservas/Pasivo (veces)	0,7		0,7		0,7		0,7	
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-		-		-		-	
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	56,1		59,9		197,9		52,3	
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	6,42		3,78		1,76		1,98	
Patrimonio/ Activo (%)	63,4		56,0		59,2		52,4	
Adecuación de Reservas								
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	55,6		59,5		195,1		51,7	
Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	55,6		59,5		195,1		51,7	
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	96,2		95,2		99,9		96,3	
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	3,8		4,8		0,1		3,7	
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	2,1		2,9		0,2		1,9	
Inversiones y Liquidez								
Inversiones en Activos de Riesgo/Patrimonio (%)	-		-		-		-	
Inversiones en Acciones/Patrimonio (%)	-		-		-		-	
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	125,9		130,6		100,3		134,2	
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	9.082,2		5.355,0		191.224,0		5.942,4	
Inversiones/(Reservas + Oblig) (veces)	3,40		2,57		2,13		2,18	
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	3,40		2,57		2,13		2,18	
Inversiones/Pasivos (veces)	2,25		1,72		1,60		1,53	
Inmuebles/Activo Total (%)	0,29		0,55		1,41		0,66	
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	62,8		67,8		208,9		44,4	
Resultado Financiero (incl. Valuac. Monedal)/Inversiones Promedio (%)	8,0		7,0		5,3		14,0	
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	9,6		9,2		7,0		16,3	
Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico								
Participación del Reaseguro en las Reservas de Siniestros Pendientes (%)	-		-		-		-	
Saldo Recuperables frente al Reaseguro/Patrimonio (%)	-		-		-		-	
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	80,6		82,0		88,8		84,2	
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	19,4		18,0		11,2		15,8	
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	55,7		56,8		46,9		55,7	

Suscripción y otros pasivos

Operaciones y principales productos

En el último ejercicio, la entidad operó en seis secciones, aunque dada su estrategia de negocio la producción de Atlas Seguros continuó concentrándose en seguros de Vida de Corto Plazo (aunque en menor proporción a ejercicios previos), que representó el 74% de la prima directa, seguido por riesgos varios (desempleo/hospitalización, multirriesgo de hogar y multirriesgo de comercio), accidentes personales y, en menor medida, incendio, riesgos técnicos y robo; dicha desagregación se mantiene al considerar la prima neta de la cesión a los reaseguradores siendo que en el ramo incendio la compañía tiene los menores niveles de retención.

La prima directa alcanzó los Gs 37.566 millones reflejando un crecimiento del 47% anual, muy por encima del promedio del mercado (+12% i.a.) y de la media del grupo comparable (+22% i.a.). El significativo incremento de la producción no ha implicado para la compañía deterioro en sus niveles de solvencia ni rentabilidad, aspecto favorable en la evaluación sobre la gestión de los riesgos. FIX considera que la compañía se encuentra en un proceso de plena expansión por lo que se enfrenta al desafío de conservar apropiados estándares en la suscripción de riesgos.

Performance operativa

El desempeño de Atlas Seguros se sustenta en la prudente gestión y suscripción de riesgos, buen conocimiento del público objetivo y capacidad de crecimiento y generación de negocios. Atlas Seguros exhibe niveles de rentabilidad alineados a la estrategia de negocio y apetito de riesgo pese a la aún baja penetración de mercado (1%). El desempeño operativo fue un 24% superior al ejercicio previo resultante del incremento del volumen de negocio y baja siniestralidad que goza en general el ramo en el que opera (seguro de personas), esta evolución permitió absorber los mayores gastos operativos derivados del crecimiento de la actividad.

Mientras que la estructura financiera también resultó favorable (+1,5x i.a.) por el crecimiento del portafolio de inversiones y las diferencias de cambio (Rdo financiero / Inversiones promedio fue de 8% vs 10% promedio de comparables y 9% para la media del sistema).

FIX espera que el desempeño de la compañía continúe demostrando elevados índices de rentabilidad acompañado de una mayor penetración sobre la base de clientes del banco.

Eficiencia

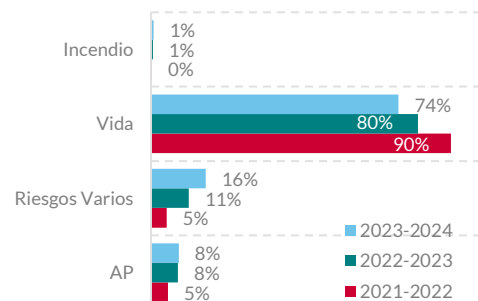
En el ejercicio 2023-2024, considerando el crecimiento de la compañía y proceso de consolidación del negocio continuo comparando favorablemente respecto al promedio del mercado y la media del grupo comparable aunque en términos interanuales se observa un aumento de los costos (principalmente en administración) que acompañaron el avance en el nivel de actividad de la aseguradora; pese a ello cabe destacar que al formar parte de un grupo económico y contar con soporte operativo, la compañía gestiona una plantilla de empleados acotada dotándole mayor flexibilidad en los gastos.

Por lo expuesto, el ratio de gastos de adquisición en proporción de la prima suscripta neta reflejó una mejora anual, alcanzando un 4% vs 7% en el ejercicio previo influido por el crecimiento de la producción y contracción de dichos gastos en un 17% promovidos, principalmente, por el bajo aumento de los costos de producción (4% anual) y el reintegro de gastos de producción (por intereses por financiamiento de primas).

Por otra parte, el índice de gastos de administración sobre prima retenida alcanzó el 30% versus 19,6% a jun'23, con una suba de 1,2x los costos anualmente impulsados fundamentalmente por los gastos en personal.

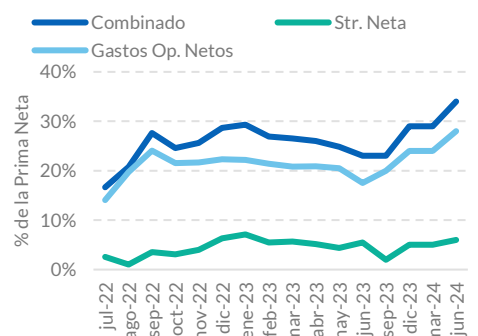
El ratio combinado se ubicó en 34% nivel por encima del obtenido en el mismo período del año previo de acuerdo a lo expuesto previamente, aunque compara positivamente respecto a la industria (promedio 88%) y su grupo comparable (promedio en 56%), dado los bajos índices de frecuencia siniestral y buena eficiencia operativa alcanzada en función a su volumen de negocio. FIX estima que Atlas Seguros continuará consolidando su actual estructura técnica en base a sus prudentes criterios de suscripción de riesgos y control de su estructura de gastos e inversión pendiente en la digitalización de sus procesos.

Gráfico #10: Prima Directa por Sección



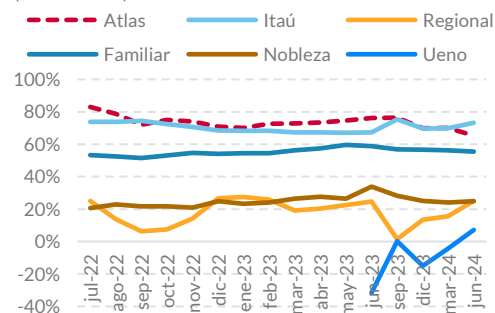
Fuente: BCP y Atlas Seguros

Gráfico #11: Desempeño Técnico



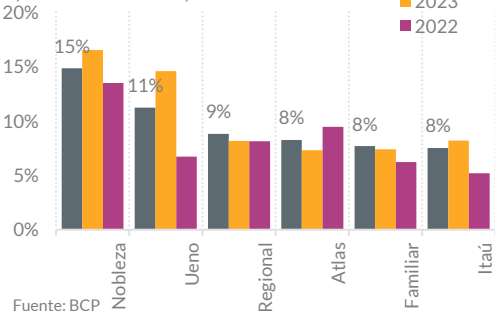
Fuente: Atlas Seguros y BCP

Gráfico #12: Resultado Técnico
(% Prima Neta)



Fuente: Atlas Seguros y BCP

Gráfico #13: Resultado Financiero
(Inversiones Promedio)



Fuente: BCP

La estructura de gastos de Atlas Seguros se compone en un 88% por gastos técnicos de explotación y el restante corresponde a gastos de producción, representando cada uno el 4% y 30% de la prima neta respectivamente (vs 7% y 20% a jun'23). De acuerdo con las proyecciones de la entidad, se espera lograr índices de gastos de producción que no superen el 6% de las primas devengadas y de gastos de explotación del 15% para los próximos 2 ejercicios.

Siniestralidad

El costo siniestralidad exhibió un aumento anual en línea con lo esperado en cuanto al ciclo y maduración de su cartera, sin embargo el volumen de producción acompañó en igual proporción por lo cual el índice de siniestralidad neta se mantuvo prácticamente estable (5,6% a jun'24 vs 5,5% a jun'23), comparando favorablemente respecto a la media del mercado (38%), y siendo la menor dentro de su grupo comparable (promedio 18%). Dada la estrategia comercial para los próximos años, se espera que la siniestralidad crezca, pero hacia índices gestionables (el objetivo interno es que se ubique por debajo del 15% en los próximos 2 ejercicios), considerando que la suscripción de los riesgos es en su mayoría de "cola corta" por lo que el riesgo de tarificación, y acumulación de reservas son más acotados con relación a productos de mayor plazo, que sumado a la atomización de los riesgos resultan relevantes para evitar exposiciones elevadas que deterioren la base patrimonial y liquidez.

Como política de suscripción, los lineamientos establecidos por la compañía dan prioridad a la calidad del riesgo a suscribir, antes que, a la cantidad, buscando que la potencial incidencia siniestral tenga el menor impacto sobre el resultado de la compañía.

Hacia adelante, la entidad enfrenta como desafío robustecer el crecimiento orgánico del capital considerando que la retención máxima de los riesgos suscriptos, de acuerdo con la normativa vigente, se encuentra estrechamente correlacionada con el nivel patrimonial contable observado a cada cierre de ejercicio, frente una industria más competitiva y con tendencia a preservar una fuerte concentración. El plan de crecimiento de Atlas Seguros para los próximos 3 años se proyecta conservador, penetrando y optimizando el *know how* que posee Banco Atlas sobre su base de clientes, lo que induciría a esperar acotados niveles de apalancamiento y siniestralidad.

Reaseguros

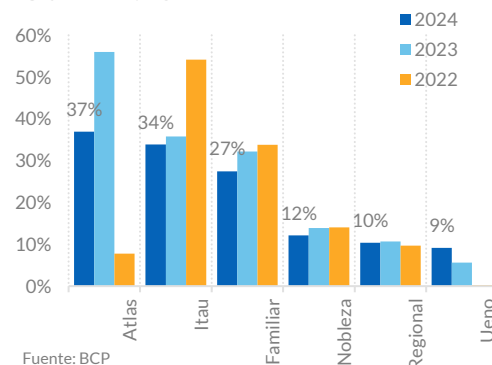
De acuerdo a la normativa vigente (Resolución SS. SG N°102/09 y sus modificatorias) para las compañías aseguradoras que operan en Paraguay la retención de prima está limitada. El capital asegurado retenido para riesgos independientes o para riesgos correlacionados que hacen cúmulo, no podrá superar el 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.

La Gerencia Técnica es quien analiza la política de suscripción de riesgos y normas vigentes, y la existencia de cobertura suficiente a través de un programa de reaseguro vigente. La Política de Reaseguro y Retrocesión es aprobada por el Directorio cumpliendo con los términos establecidos en la Resolución SS.SG 179/19 "Normas de Gestión de Reaseguros". La estructura de reaseguro adoptada debe contar con autorización del Comité de Riesgos, y las estructuras de los contratos se revisan anualmente. Las compañías de reaseguros deberán contar con una calificación de riesgos de al menos BBB+, para contratos con calificaciones menores se requerirá la aprobación del Directorio.

El programa de reaseguros de la compañía contempla seguros proporcionales más excedentes para los seguros de cancelación de deudas y contratos proporcionales y no proporcionales de exceso de pérdidas para las demás secciones. La retención de prima de la compañía es de 81% de la prima suscripta y el potencial impacto de un evento siniestral sobre los estados financieros de Atlas Seguros se considera actualmente acotado. La mayor retención de riesgos se conserva en aquellas carteras con riesgos atomizados en bajos montos asegurados y con escasa probabilidad de exposición por cúmulo.

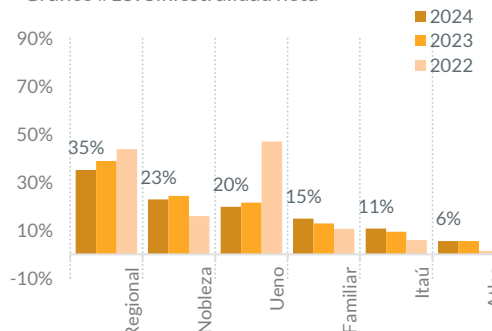
De acuerdo con las 20 mayores exposiciones por ramo al cierre de ejercicio, las retenciones individuales para cada ramo (es decir neto de la cesión a reaseguro) en ningún caso supera el

Gráfico #14: ROAA



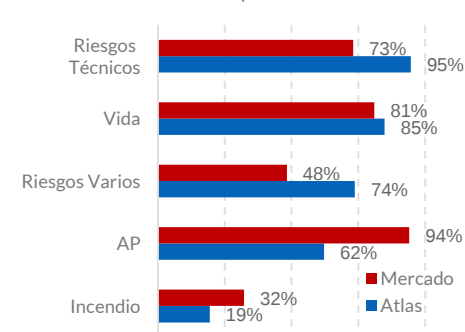
Fuente: BCP

Gráfico #15: Siniestralidad neta



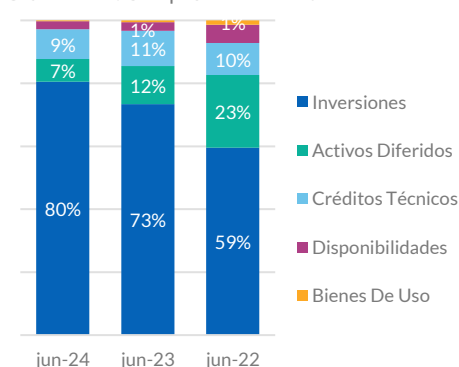
Fuente: BCP

Gráfico #16: Retención por Ramo



Fuente: Atlas Seguros

Gráfico #17: Composición del Activo



Fuente: Atlas Seguros

4% del patrimonio de la entidad (exhibiéndose las mayores exposiciones en el ramo de Riesgos Varios).

La nómina de reaseguros de Atlas Seguros es de muy buena calidad crediticia y de gran experiencia. Si bien no existen grandes cambios respecto a los reaseguradores presentes en el ejercicio previo (Hannover Re, Helvetia y QBE) se han incorporado a Ecuare Reaseguradora del Ecuador para riesgos sobre Maquinaria mediante un contrato no proporcional de exceso de pérdida con un monto máximo retenido por la aseguradora del 0,7% del patrimonio al cierre de junio 2024 y topes máximos sobre la cesión en reaseguro. También se ha integrado un nuevo reasegurador para la protección de dispositivos móviles (Robo) mediante un contrato proporcional de cuota parte. La fortaleza crediticia de los reaseguradores da un indicio de la limitada probabilidad de riesgo de incumplimiento de contrato por la contraparte.

La Calificadora considera que Atlas Seguros 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

La composición del activo de Atlas Seguros se muestra similar al promedio de compañías comparables. Al cierre de junio 2024, el 80% de los activos correspondía a inversiones financieras, un 9% a créditos técnicos vigentes –vinculadas a premios por cobrar o créditos con coaseguradores o reaseguradores–, un 7% del activo corresponde a prima diferida por reaseguros cedidos, un 3% por disponibilidades y el restante por bienes de uso, gastos pagados por adelantado, créditos administrativos y créditos técnicos vencidos (0,7%). En cambio, el promedio de la industria exhibe una menor proporción en el portafolio de inversiones y mayores créditos técnicos vigentes, disponibilidades y activos diferidos.

Al cierre de ejercicio 2024, el pasivo de Atlas Seguros representaba el 37% del activo, por debajo de la media del mercado asegurador paraguayo (56%). Dicho ratio refleja la estrategia de negocio y su escala.

Administración de inversiones y liquidez

La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulado por las Resoluciones y sus modificatorias emitidas por la Superintendencia de Seguros (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 (Res. SS.SG. 132/2015 y sus modificatorias) 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.

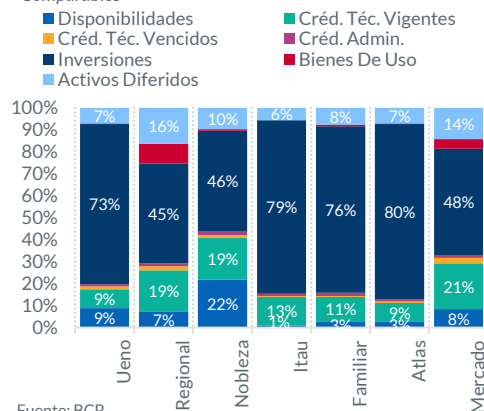
La Política de Inversiones de Atlas Seguros, está alineada a la exigencia que establece la norma, y busca lograr un adecuado equilibrio entre rentabilidad y liquidez, aplicando un criterio de prudencia bajo el apetito a riesgo de la entidad. Asimismo, cabe mencionar que la Gerencia Administrativa y Financiera de la entidad es la encargada de administrar el portafolio de inversiones y vela por el cumplimiento de los límites normativos e internos de exposición, así como de los márgenes de liquidez. El Comité de Inversiones se encarga de evaluar el desempeño del portafolio de inversiones y el cumplimiento de las políticas y límites internos. Tanto la Gerencia Administrativa y Financiera como la Gerencia General realizan el monitoreo semanal de las disponibilidades para generar y elevar los reportes correspondientes para identificar los fondos disponibles para ser aplicados o invertidos.

Al cierre de ejercicio 2024 la cartera de inversiones de Atlas Seguros (incluyendo al Fondo de Garantía) no presentó grandes variaciones con respecto a jun'23, aunque la principal diferencia radicó en el mayor apetito por instrumentos en moneda extranjera en detrimento de activos a tasa fija.

Su portafolio se compone principalmente de CDA (85%), seguido por las Letras de Regulación Monetaria (10%), bonos financieros (3%), bonos soberanos (2%) y bonos corporativos (1%). El 55% del portafolio está alocado en instrumentos en dólares y el restante es en moneda local.

Gráfico #18: Composición activos

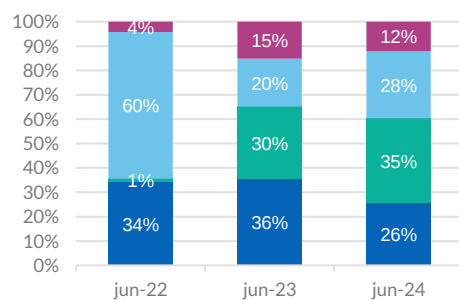
Comparables



Fuente: BCP

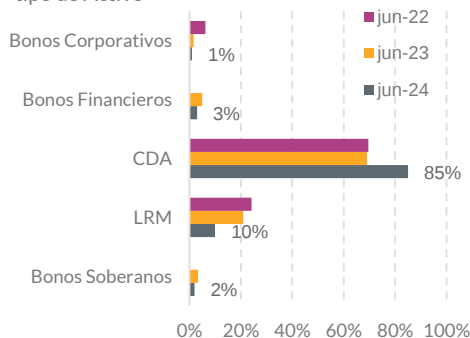
Gráfico #19: Calidad crediticia de las inversiones

Rango BBB Rango A Rango AA AAA



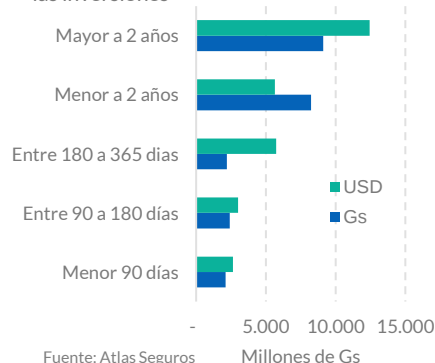
Fuente: Atlas Seguros

Gráfico #20: Cartera de inversión por tipo de Activo



Fuente: Atlas Seguros

Gráfico #21: Perfil de vencimiento de las inversiones



Fuente: Atlas Seguros

Las inversiones presentan un moderado riesgo de concentración por emisor con un portafolio alocado fundamentalmente en el sector financiero (bancos y entidades financieras). Excluyendo al Banco Central del Paraguay y Banco Nacional de Fomento, la principal contraparte consolida un 14% de la cartera, y los principales 5 emisores privados explican 57% de las inversiones.

La calidad crediticia promedio de la cartera se mantuvo en AA- en escala nacional, sin existir lineamientos crediticios por rango de calificación más allá de lo determinado por la regulación vigente (calificación mínima de la empresa emisora: BBB+, o con autorización del Directorio o Comité de Inversiones para aquellas inversiones con emisoras de menor calificación).

El 26% de las inversiones conserva una calificación AAA en escala nacional, un 35% se ubica en rango AA, un 28% en rango A y un 12% en rango BBB.

El plazo promedio de la cartera es de aproximadamente 1,7 años (sin considerar la posición en disponibilidades de efectivo, vs 1,6 a jun'23; yendo más largo en la curva de instrumentos en dólares), lo que le permite a la entidad conservar una adecuada combinación entre liquidez y rentabilidad. La amortización del portafolio se concentra el 34% a un año, 26% a dos años y el resto es mayor a 2 años.

La cobertura de liquidez es sustentable. Los activos de rápida realización (disponibilidades e inversiones a 90 días) cubrían el 35% de las deudas con asegurados y compromisos técnicos, mientras que de considerar la totalidad de las inversiones y caja la cobertura alcanza 3,2x (vs 3,0x promedio de su grupo comparable y 1,4x para la media del sistema).

Capital

Estructura del capital y propietarios de la compañía

La normativa prudencial para las compañías de seguros en Paraguay 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) establece 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 y sus modificatorias del Régimen Cobertura de Reservas Técnicas mencionado previamente. El fondo de garantía no podrá ser inferior 30% del patrimonio técnico o al 30% del capital mínimo exigido por ley, el mayor de ambos montos. Además, este fondo solo podrá estar invertido en títulos emitidos por el gobierno, el BCP, instrumentos emitidos por bancos y entidades financieras reguladas, o bonos y pagarés de municipalidades locales, empresas públicas o privadas inscriptas en el Mercado de Valores.

La buena evolución del desempeño y constante capitalización de resultados le permitió a Atlas Seguros alcanzar un patrimonio técnico sobre capital mínimo exigido de 6,4x (vs 3,8x a jun'23) lo que era un objetivo primordial para la aseguradora para mejorar su capacidad de retenciones de riesgos. El fondo de garantía representó el 73% del patrimonio propio no comprometido (por normativa no puede ser inferior al 30%) presentando un exceso de 2,4 sobre el exigido. Por política interna, la aseguradora deberá conservar en todo momento como mínimo más del 20% del capital exigido para cada ramo en los que opere.

El nivel de apalancamiento, medido de pasivo a patrimonio, registró una disminución alineada al aumento de su base patrimonial y baja siniestralidad, lo que se prevé que conserve obedeciendo a su prudente política de suscripción y rentabilidad esperada. El índice se ubica en niveles acotados (0,6x), alineado con su grupo comparable y muy por debajo del promedio

Gráfico #22: Ingresos por Inversiones
Ejercicio 2023-2024

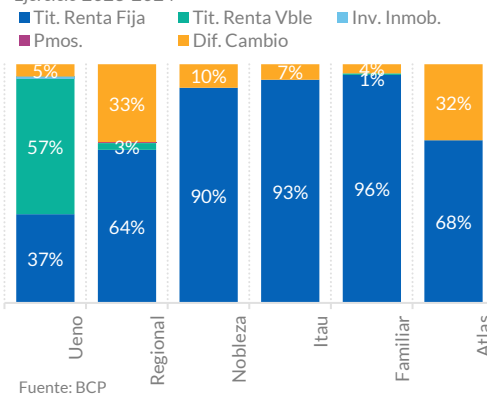


Gráfico #23: Apalancamiento (PN/Activos)

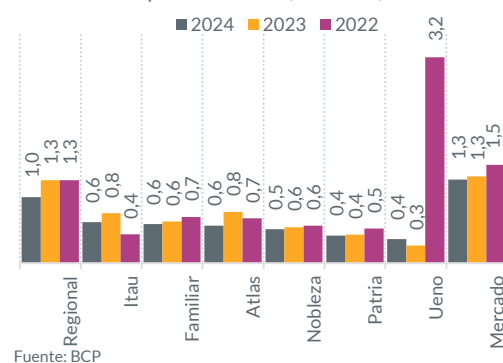
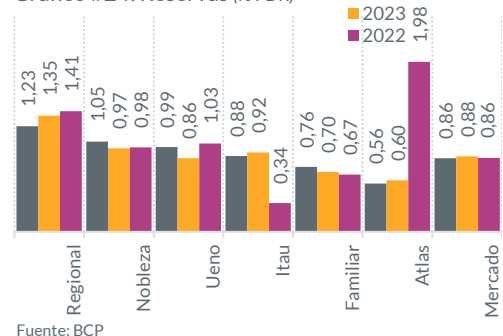


Gráfico #24: Reservas (% PDR)



de la industria (1,3x), lo que se prevé que mantenga obedeciendo a la prudencia de su modelo de negocio y rentabilidad esperada.

Finalmente, se observa una fuerte vinculación de su accionista con la compañía, a la que el Grupo brinda el soporte requerido. Pese a que la aseguradora posee su propia política de gestión de riesgos y una matriz para análisis de riesgos de clientes, hay sinergias en el *know how* y KYC de los clientes. Este es un factor importante en la determinación de la calificación asignada.

Existe un compromiso implícito por parte del accionista de realizar aportes de capital para garantizar el crecimiento, solvencia y/o liquidez de la aseguradora. El soporte se manifestó en los aportes de capital de la matriz en un inicio de operaciones de la aseguradora. Hasta el momento, los resultados obtenidos fueron capitalizados para reforzar el capital y permitir robustecer la suscripción de riesgos y mejorar la retención de riesgos.

Reservas

Las reservas técnicas de la compañía se ajustan a la normativa vigente y de acuerdo a lo expresado por el auditor externo, cubren en forma suficiente las eventuales pérdidas que pueden generarse por la ocurrencia de siniestros.

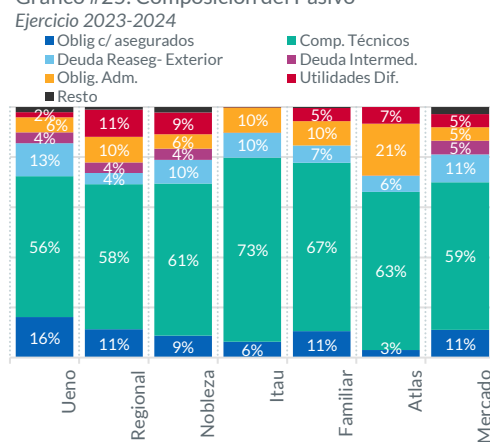
La mayor parte de reservas técnicas netas del reaseguro corresponden a las provisiones de riesgo en curso o primas no devengadas (96%) mientras que las provisiones netas por siniestros pendientes representan el restante y disminuyendo levemente respecto al año previo.

De la reserva por siniestros pendientes, en su mayoría se encuentran representados por siniestros reclamados en proceso de liquidación (94%) y el restante en siniestros ocurridos y no reportados (IBNR). Las provisiones técnicas de siniestros manifestaron un incremento anual del 12% y las correspondientes por riesgo en curso un 37%.

Asimismo, el stock de reservas netas de siniestros pendientes se conserva en niveles acotados de la prima retenida anual (2,1%) que obedece al comportamiento esperado del negocio.

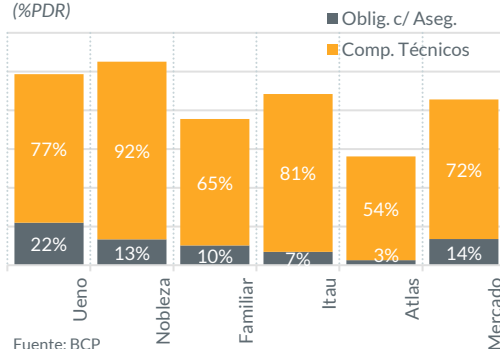
FIX estima que las reservas de la compañía se conserven en niveles estables y reflejando un acotado apalancamiento operativo, en función de su prudente gestión de suscripción de riesgo y adecuada cobertura de reaseguros.

Gráfico #25: Composición del Pasivo



Fuente: BCP

Gráfico #26: Segmentación Reservas (%PDR)



Fuente: BCP

Anexo I - DICTAMEN

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el 14 de octubre de 2024 decidió confirmar en la **Categoría pyAA con Tendencia Estable** la Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de **Atlas S.A. de Seguros**.

Categoría AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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 fortaleza financiera de largo plazo de Atlas S.A. de Seguros obedece a la disposición y capacidad de soporte que ha demostrado su accionista mayoritario Banco Atlas S.A. (AApy con Tendencia Estable). Pese a su corta trayectoria, el modelo de negocio de Atlas Seguros demostró prudencia en la suscripción de riesgos y un plan de crecimiento controlado que ha solventado el progresivo fortalecimiento de su capital.

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 30.06.2024, auditados por Ernst & Young Paraguay – Auditores y Asesores de Negocios SRL, que expresa que los mismos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Atlas S.A. de Seguros al 30 de junio de 2024 y al 30 de junio de 2023, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período finalizado en dichas fechas, 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 30.06.2024.

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

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

Anexo II

	Sep.22*	Oct.23	Oct.24
Solvencia	pyA+	pyAA	pyAA
Tendencia	Estable	Estable	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: 14 de octubre de 2024.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Reporte Anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2024.
- 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	
Atlas S.A. de Seguros	Solvencia	pyAA
	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.atlasseguros.com.py
- www.fixscr.com

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 AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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.

Más 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.