

INFORME DE ACTUALIZACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Fecha de Corte al 30 de Junio de 2020

ROYAL SEGUROS S.A.

	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN
Fecha de Corte	30-Jun-2018	30-Jun-2019	30-Jun-2020
Solvencia	pyBBB	pyBBB+	pyA-
Tendencia	Fuerte (+)	Estable	Estable

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

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

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

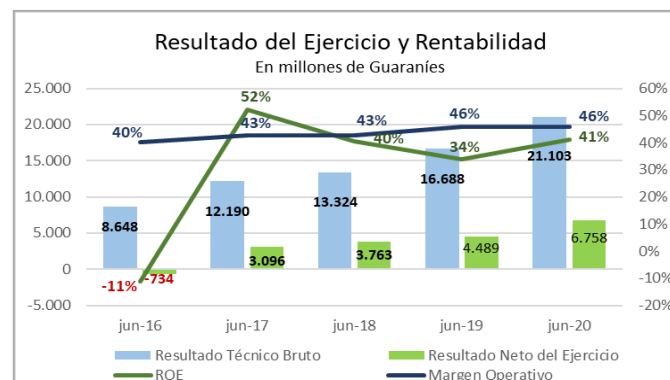
RISK MÉTRICA ha mejorado la Calificación de la Solvencia de ROYAL SEGUROS desde **pyBBB+** a **pyA-** con tendencia **Estable**, con fecha de corte al 30 de Junio de 2020, debido a los siguientes factores que inciden mayormente sobre el perfil de riesgo de la compañía, considerando su evolución dinámica durante los últimos años:

PRINCIPALES FORTALEZAS
Aumento sostenido de la solvencia patrimonial y del margen de solvencia durante los últimos años, mediante el incremento del capital social y del patrimonio neto, con disminución de los principales indicadores de endeudamiento respecto al patrimonio de la entidad
Aumento de la producción y de los ingresos técnicos durante los últimos años, registrando un importante incremento de los activos y las primas directas en el periodo 2019-2020.
Adecuados índices de eficiencia operativa y de siniestralidad durante los últimos años, en niveles más favorables que el promedio de la industria.
Importante aumento del resultado financiero y de los márgenes de utilidad durante los últimos años, registrando altas tasas de rentabilidad superiores al promedio de la industria.
Importante aumento de la liquidez y de las inversiones en el periodo 2019-2020, aunque todavía en niveles inferiores respecto al promedio de la industria.
Importante mejora de los aspectos cualitativos de la gestión del negocio, relacionados al ambiente tecnológico, al control interno, cultura organizacional y gobernanza.
PRINCIPALES RIESGOS
Mantenimiento de relativos altos niveles de endeudamiento respecto al margen técnico, comparado con el mercado, aunque con tendencia decreciente durante los últimos años.
Mantenimiento de relativos bajos niveles de liquidez global, comparado con el promedio de la industria, aunque con tendencia creciente debido al importante incremento de las inversiones durante los últimos años.
Alta participación del segmento de Cautiones en la cartera de producción de la compañía, mayormente con clientes locales y extranjeros que participan en contratos con el Estado, aunque dicho riesgo está mitigado por la cobertura del Reaseguro y por garantías otorgadas por los tomadores de las pólizas.

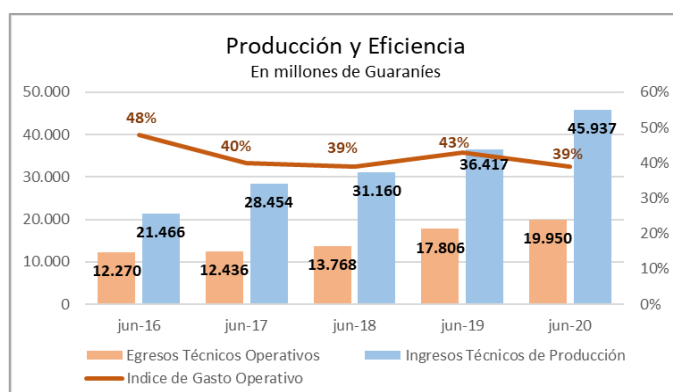
La **Tendencia Estable** refleja las adecuadas expectativas sobre la situación general de ROYAL SEGUROS, considerando el mejoramiento de sus principales indicadores financieros y operativos en los últimos años, así como sus elevados índices de rentabilidad y eficiencia comparado con los años anteriores, en niveles superiores al promedio de la industria. Esta adecuada tendencia también incorpora el importante crecimiento de la producción y de las primas directas durante los últimos años, mediante una cartera diversificada en diferentes segmentos con bajas tasas de siniestralidad, lo que ha generado el incremento de la eficiencia operativa, con bajos índices de siniestralidad bruta y neta, y bajos índices de gastos operativos y de producción, inferiores al promedio de la industria.

La Categoría asignada de **pyA-** se sustenta en la adecuada solvencia patrimonial y el razonable nivel de endeudamiento, cuyos indicadores han mejorado sostenidamente durante los últimos años, con adecuado desempeño financiero y operativo, reflejando la consolidación de la compañía en una industria altamente competitiva, registrando además un importante aumento del índice de margen de solvencia. Asimismo, se ha considerado el sostenido mejoramiento de la liquidez de la empresa, mediante el importante incremento de las inversiones, lo que se ha reflejado en el aumento del índice de representatividad de las inversiones. Igualmente, la categoría asignada se sostiene en las importantes mejoras de los aspectos cualitativos de la gestión del negocio, relacionados al ambiente tecnológico, al control interno, la cultura organizacional y la gobernanza, lo que se ha reforzado mediante la reciente contratación de una empresa especializada con reconocimiento internacional.

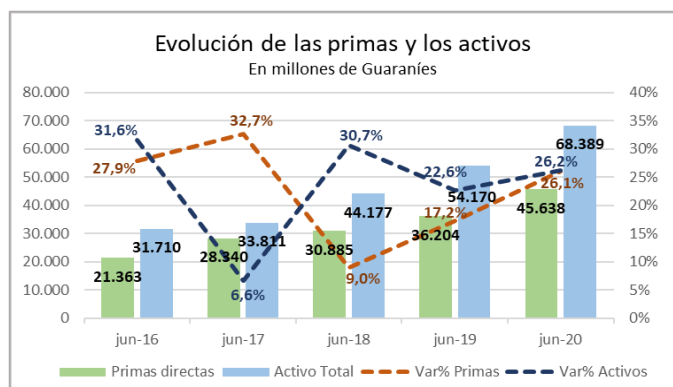
ROYAL SEGUROS ha registrado un sostenido aumento de la utilidad durante los últimos años, con adecuadas tasas de rentabilidad por encima del promedio de mercado. La Utilidad Neta del Ejercicio aumentó 50,5% en el periodo 2019-2020 desde Gs. 4.489 millones en Jun19 a Gs. 6.758 millones en Jun20. Esto se debió principalmente al importante aumento del Resultado Técnico Bruto, que se incrementó 26,5% en el periodo 2019-2020 desde 16.688 millones en Jun19 a Gs. 21.103 millones en Jun20, derivando en un adecuado Margen Operativo que se mantuvo en 46% en Jun20, similar al periodo anterior, en línea con el mercado. Asimismo, el índice de Rentabilidad del Capital (ROE) se ha mantenido en niveles adecuados durante los últimos años, registrando un incremento desde 34% en Jun19 a 41% en Jun20, superior a 26% de la industria.



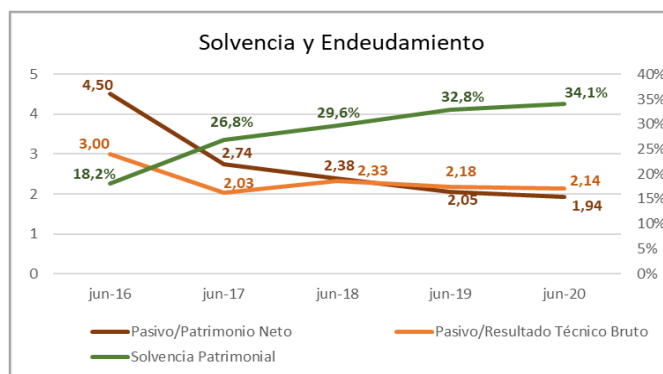
Este mejor desempeño financiero, se debió principalmente al aumento de la producción en los últimos años, así como también a los adecuados indicadores de eficiencia operativa, registrando costos de producción y de siniestralidad más bajos que el promedio de la industria. De esta forma, el indicador de eficiencia medido por el Índice de Gasto Operativo se ha ido reduciendo desde 48% en Jun16 hasta 39% en Jun19, inferior al promedio de la industria de 46%. Asimismo, el índice de Gasto de Producción ha ido disminuyendo desde 23% en Jun16 a 16% en Jun19, inferior al promedio de mercado de 22%. Estos adecuados indicadores de eficiencia, estuvieron determinados principalmente por el incremento de los Ingresos Técnicos, que subieron 26,1% en el periodo 2019-2020 desde Gs. 36.417 millones en Jun19 a Gs. 45.937 millones en Jun20.



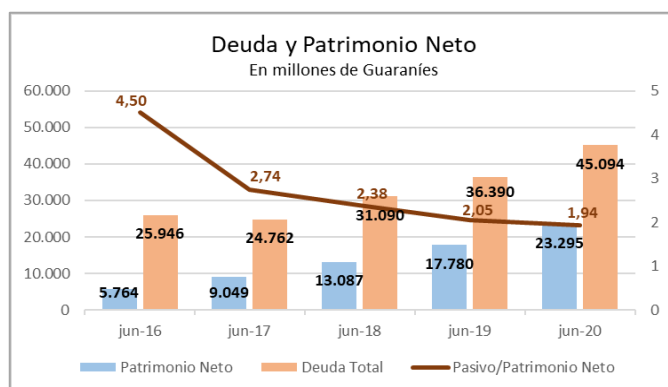
Las Primas Directas registraron un importante crecimiento en los últimos años, aumentando 17,2% en el periodo 2018-2019 y 26,1% en el periodo 2019-2020, desde Gs. 36.204 millones en Jun19 a Gs. 45.638 millones en Jun20, superior al incremento de 6,8% de la industria. Este aumento de la producción, ha estado acompañado por el crecimiento de los activos de la empresa, principalmente mediante el incremento de las inversiones y los créditos técnicos, lo que refleja un adecuado crecimiento de la estructura financiera, en línea con el volumen de las operaciones. Esta situación también ha generado el incremento de los indicadores de liquidez durante los últimos años, aunque todavía permanecen en niveles inferiores al promedio de la industria. La diversificación de la cartera de productos durante los últimos años, contribuyó con una mejor calidad de los activos, así como también ayudó a generar buenos indicadores de gestión.



La solvencia patrimonial de ROYAL SEGUROS ha ido aumentando durante los últimos años, desde un nivel bajo de 18,2% en Jun16 a un adecuado nivel de 34,1% en Jun20, aunque todavía inferior al promedio de la industria de 43,2%. Asimismo, el Margen de Solvencia de la entidad se ha ido incrementando desde 1,20 en Jun16 a 3,70 en Jun20, lo que ha estado explicado principalmente por el aumento de la producción y de las inversiones financieras. Esto último, sumado al mejor desempeño financiero y el aumento de la eficiencia operativa, ha derivado en la reducción de los indicadores de endeudamiento de la compañía. El índice de endeudamiento medido por el ratio de las Provisiones Técnicas/Patrimonio ha ido disminuyendo desde 2,89 en Jun16 a 1,19 en Jun20, superior al promedio de la industria de 0,84. Igualmente, el endeudamiento respecto al Resultado Técnico Bruto, ha ido disminuyendo desde 3,00 en Jun16 a 2,14 en Jun20, aunque permanece por encima del promedio del mercado de 1,89.

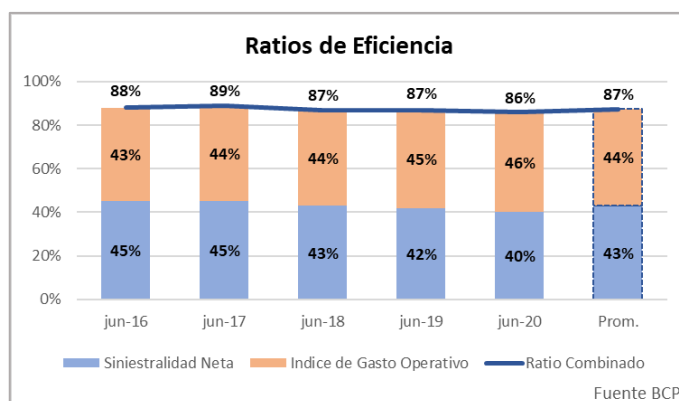


Este fortalecimiento de la solvencia se debió principalmente al sostenido aumento del Patrimonio Técnico durante los últimos años, registrando un importante incremento de 34,9% en el periodo 2019-2020 desde Gs. 15.764 millones en Jun19 a Gs. 21.269 millones en Jun20. Asimismo, un factor de fortaleza patrimonial, consiste en el aumento de 47,8% del capital social integrado, desde Gs. 6.900 millones en Jun19 a Gs. 10.200 millones en Jun20, lo que derivó en el aumento de 31,0% del patrimonio neto desde Gs. 17.780 millones en Jun19 a Gs. 23.295 millones en Jun20. Por este motivo, el endeudamiento medido por el ratio de Pasivo/Patrimonio Neto, disminuyó desde 2,05 en Jun19 a 1,94 en Jun20, por encima del promedio del mercado de 1,32, a pesar del incremento de 23,9% la deuda total desde Gs. 36.390 millones en Jun19 a Gs. 45.094 millones en Jun20.



EVOLUCIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LA INDUSTRIA ASEGURADORA PARAGUAYA

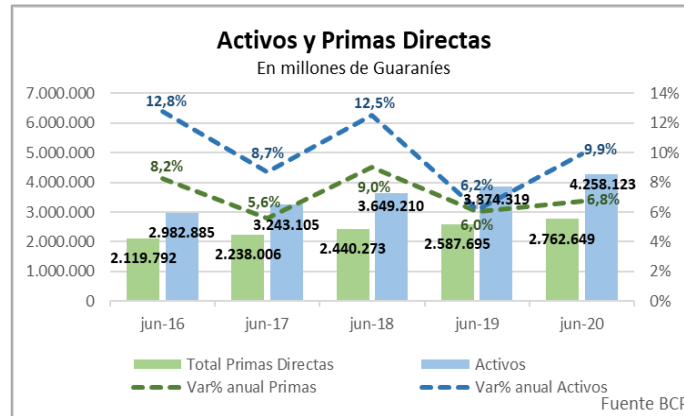
La situación de la industria aseguradora paraguaya puede ser evaluada por su nivel de capitalización y solvencia, y por el nivel de su rentabilidad y eficiencia operativa. Aunque para un mejor análisis, es necesario distinguir las áreas de seguros patrimoniales y de vida, se puede tomar a la industria en forma global a fin de simplificar la evaluación. Una industria aseguradora eficiente debe operar con un esquema equilibrado entre el ratio de gastos y el ratio de costo de siniestros. El ratio combinado es el principal indicador usado para evaluar el desempeño de la industria de seguros generales, el cual en algunos países puede llegar a superar el 100% de las primas retenidas. Esta situación, aparentemente contradictoria al implicar más gastos que ingresos para la firma, es compensada por los ingresos financieros obtenidos a partir de la inversión de las reservas técnicas. Este no es el caso de la industria aseguradora paraguaya, que tiene un ratio combinado promedio del orden del 87%, lo que deja un margen de primas del 13%, a lo que debe sumarse el rendimiento de las reservas técnicas.



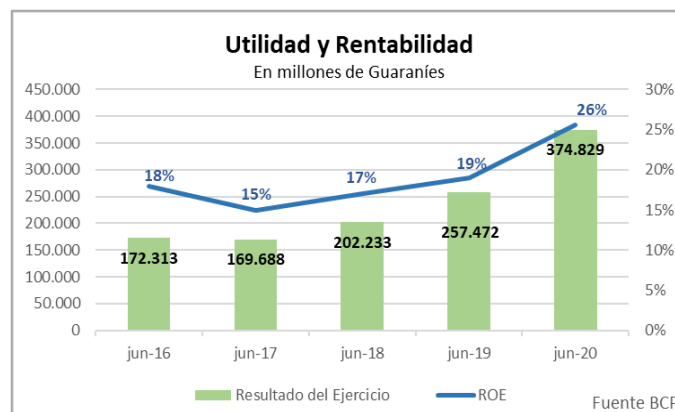
En el período 2016-2020 se observa una mejoría en los indicadores de eficiencia operativa de la industria aseguradora. El ratio de atención de siniestros y el índice de costo operativo, se mantuvieron relativamente estables en un rango de 42% - 45%, promediando un nivel de aproximadamente 44%. La industria aseguradora paraguaya ha ido reflejando ratios de gastos relativamente altos, aunque con tendencia favorable en los últimos años, con bajos ratios de atención de siniestros. Por tanto, se puede caracterizar al sector asegurador del país, como de relativos altos costos de operación y bajas tasas de atención de siniestros.

Estos ratios de eficiencia, sumados al constante aumento del volumen de las operaciones, han permitido un sostenido crecimiento del mercado asegurador paraguayo. Los activos y la producción de primas han registrado una tendencia similar en los últimos años, con tasas de crecimiento variables de un año a otro. Los activos crecieron 6,2% en Jun19 y 9,9% en Jun20, mientras que las primas crecieron 6,0% en Jun19 y 6,8% en Jun20.

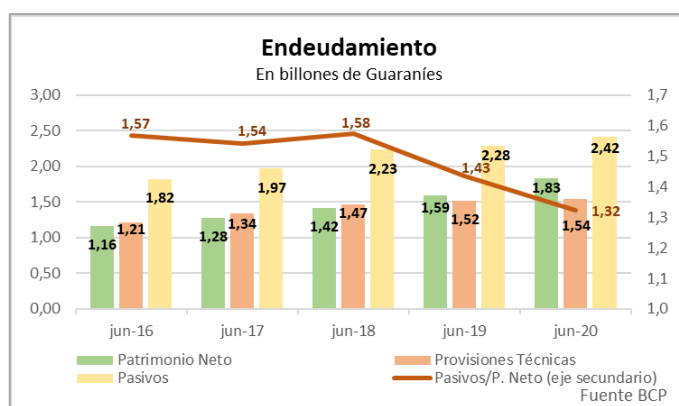
Los activos tienen un alto componente de inversiones con una participación de aproximadamente 40%, lo que responde a la necesidad de mantener un adecuado margen de solvencia. Estas inversiones generan utilidades que sumadas a los resultados operativos netos, contribuyen con el desempeño financiero del mercado asegurador. Con respecto a las primas totales emitidas, los seguros patrimoniales representan aproximadamente el 85% de las primas totales en Jun20, mientras que los seguros de vida representan el restante 15%.



El constante crecimiento de la producción de primas, sumado a los adecuados ratios de eficiencia del mercado asegurador paraguayo, ha generado razonables índices de rentabilidad, con una tendencia positiva durante los últimos años. La Rentabilidad del Capital ROE ha aumentado desde 15% en Jun 17 a 19% en Jun19 y 26% en Jun20. La Utilidad Neta del Ejercicio se incrementó 45,6% en el periodo 2019-2020, desde Gs. 257.472 millones en Jun19 a Gs. 374.829 millones en Jun20. Este mejor desempeño financiero se debió principalmente al incremento del Resultado Técnico Bruto, que se genera a partir de la diferencia entre las primas netas ganadas y los siniestros netos ocurridos, el cual registró un crecimiento de 15,5% en el periodo 2019-2020, desde Gs. 1.110.303 millones en Jun19 a Gs. 1.282.271 millones en Jun20, así como también el Resultado Técnico Neto, el cual considera todos los ingresos y egresos técnicos, registró un importante incremento de 91,9%.



El apalancamiento del mercado asegurador paraguayo ha registrado una tendencia decreciente durante los últimos años, registrando una reducción desde 1,58 en Jun18 a 1,43 en Jun19 y 1,32 en Jun20. El mercado tiene Pasivos por un nivel Gs. 2,42 billones y un Patrimonio Neto de Gs. 1,83 billones en Jun20. El principal componente de estos pasivos son las Provisiones Técnicas, que representan el 64% de los pasivos totales en Jun20. El ratio de apalancamiento, que relaciona el total de pasivos con respecto al patrimonio neto, varía con respecto al tipo de compañías de seguros. Las compañías de seguros generales o patrimoniales que no acumulan reservas técnicas substanciales, tienden a tener menores ratios de apalancamiento que las compañías de seguros de vida, que acumulan importantes reservas matemáticas. Las compañías aseguradoras paraguayas han operado simultáneamente en los negocios de vida y patrimoniales, con la misma base de capital.



El ratio de apalancamiento en Paraguay es relativamente bajo para estándares internacionales. En México, donde también se combinan los negocios de seguros patrimoniales con los de vida, la relación entre deuda y capital es alrededor de 4. En Chile, donde las dos líneas de negocios están estrictamente separadas, la relación máxima de apalancamiento permitido es 15 para las compañías que se dedican a vida y 5 para las compañías de no vida. En general, un ratio de apalancamiento de 3 es aceptable para compañías de seguros patrimoniales mientras que para las compañías de seguros de vida puede subir hasta 15. El relativamente bajo ratio de apalancamiento en Paraguay refleja la muy buena posición de capitalización en la industria.

En síntesis, las características más relevantes de la industria aseguradora paraguaya son las siguientes: 1) una industria suficientemente capitalizada y de bajos patrones de apalancamiento; 2) una capacidad de generar retornos adecuados sobre el capital, muy por encima de la tasa de inflación y de los retornos estándares para el sector; 3) relativos altos costos operacionales; 4) bajas tasas de eficiencia para la atención de siniestros y 5) Altos niveles de liquidez. El periodo 2019-2020 se caracterizó por un mayor crecimiento de la producción de primas, con mayor rentabilidad y menor endeudamiento, con respecto al periodo anterior.

PERFIL DEL NEGOCIO

Propiedad y Administración

El capital accionario de ROYAL SEGUROS está compuesto por 4 (cuatro) accionistas, de los cuales 3 (tres) accionistas poseen el 31,667% cada uno y el cuarto posee el restante 5%. El Directorio de la compañía está compuesto en su mayoría por los propios accionistas, quienes además del aporte de capital también están involucrados en la gestión y el desempeño de la empresa. Los cargos ejecutivos del Directorio están ocupados por profesionales con vasta experiencia y trayectoria en el rubro.

Nómina de Accionistas a Junio 2018			Nómina del Directorio	
Accionista	Aporte Gs.	Participación	Nombre	Cargo
César Esteban Marsal Spinzi	3.230.034.000	31,667%	Cesar E. Marsal S.	Presidente
Eduardo Roberto Héisecke Mazo	3.230.034.000	31,667%	Eduardo R. Heisecke	Vicpresidente
Juan Carlos López Moreira	3.230.034.000	31,667%	Juan Carlos López M.	Director
Ramón Venancio Brozzón Aguilera	509.898.000	5,000%	Ramón Brozzón A.	Director
TOTAL	10.200.000.000	100%	Sergio Recalde	Síndico

En el ejercicio cerrado a Junio 2020, el capital social integrado fue de Gs. 10.200 millones, registrando un aumento de 47,8% respecto al cierre del ejercicio anterior. Todavía permanece un saldo de Gs. 4.489 millones de aportes a integrar, que forma parte del compromiso asumido por los accionistas para seguir capitalizando la compañía. Estos aportes se irán integrando, en la medida que se requiera el capital necesario, para mantener los adecuados niveles de solvencia patrimonial, a fin de sostener el crecimiento proyectado.

La compañía está dirigida por su Presidente Sr. César Marsal y por el Director Gerente General Sr. Ramón Brozzón. La estructura administrativa está compuesta por una plana gerencial encabezada por el Gerente General, organizada en 4 (cuatro) principales Gerencias que son la de Administración, Comercial, Siniestros y la Gerencia Técnica. Estas áreas son las encargadas de realizar la gestión operativa y financiera de la compañía, para lo cual la empresa cuenta con Gerentes que son profesionales idóneos, con el perfil técnico y experiencia adecuados para sus respectivas funciones. Además la compañía cuenta con un Comité Ejecutivo, que se reúne la menos una vez al mes, compuesto por los Directores y los Gerentes de área.

La compañía también cuenta con una estructura de staff o apoyo al Directorio y la Gerencia General, compuesta por las áreas de Auditoría Interna, Cumplimiento, Asesoría Jurídica y el Comité de Control Interno. Estas unidades de apoyo proporcionan la asistencia necesaria, para el buen funcionamiento de la estructura operativa y financiera. Asimismo, la empresa realiza una constante capacitación a Directivos, Gerentes y funcionarios, a fin de fortalecer sus recursos humanos como factor clave para la gestión de calidad.

Estrategia y Modelo de Negocio

ROYAL SEGUROS es una compañía dedicada al rubro de seguros generales en el ramo de elementales o patrimoniales. Fue autorizada a operar en fecha 27 de Setiembre de 2012, según Resolución SS.SG. N° 70 de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Desarrolla sus actividades en el marco de la Ley N° 827/96 y de las normativas emanadas por el Regulador. La estrategia de toda empresa de seguros generales, debe apuntar a un equilibrio entre sus políticas de suscripción y tarificación, de sus esquemas de cobranzas, de la suficiencia de sus reservas y de la calidad de su portafolio de inversiones, así como de la dispersión del riesgo y de sus políticas para ceder primas a reaseguradoras.

Estos aspectos fundamentales están comprendidos en el Plan Estratégico de ROYAL SEGUROS, con el objetivo de alcanzar un competitivo crecimiento y participación de mercado, manteniendo una adecuada solvencia patrimonial, con una rentabilidad variable en relación con los niveles de eficiencia y producción. En efecto, el Plan tenía previsto la probable realización de pérdidas durante los primeros años, con una recuperación de los resultados, en la medida que vaya creciendo el negocio. La compañía basa su modelo de negocio en el riesgo compartido con los Reaseguradores, a través de contratos facultativos proporcionales con acuerdos de retenciones variables, o una combinación para ciertos rubros cuyos riesgos y montos así lo requieran. La clave del negocio consiste en la toma de decisiones, entre las cesiones de los riesgos al Reasegurador y las retenciones propias, a fin de rentabilizar la cartera a través de los distintos productos ofrecidos a los asegurados.

Además se realizan operaciones de Fronting con Seguros de Caucción y de Coaseguros con otras compañías locales, dentro del marco permitido por la legislación. La compañía es miembro de la Asociación Panamericana de Fianzas (PASA) con sede en Buenos Aires Argentina, siendo esta organización, una importante fuente de actualización y capacitación sobre las mejores prácticas del Seguro de Caucciones. Los riesgos asumidos por la compañía, están en directa relación con la estructura de costos e ingresos de cada rubro asegurado, para lo cual ROYAL SEGUROS ha implementado una gestión estratégica basada en diversificación de los riesgos y disminución de costos, a fin de generar eficiencia operativa y rentabilidad financiera. De esta forma, la estructura operativa se ha ido ajustando en estos últimos años, llegando a estabilizarse a Junio 2018, luego de pasar por periodos de desequilibrios propios de una etapa de consolidación y crecimiento.

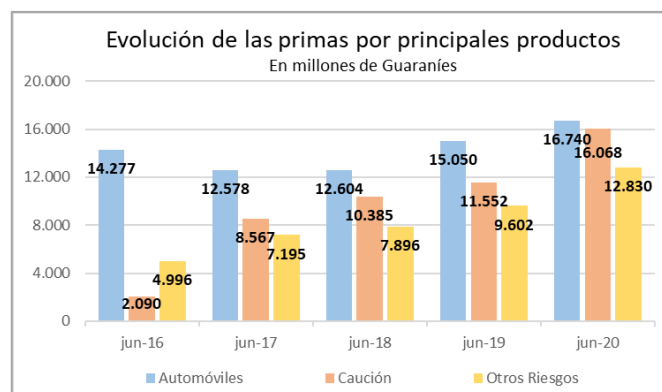
La empresa cuenta con una adecuada estructura comercial y red de canales de venta y atención al cliente en todo el país. La Casa Matriz está situada en Asunción y también se cuenta con Sucursales en Encarnación y Ciudad del Este. La comercialización se realiza principalmente a través de agentes productores independientes y corredores de seguros, además de alianzas con instituciones comerciales y financieras.

Posicionamiento y Competitividad

En los últimos años, ROYAL SEGUROS ha ido registrando un crecimiento sostenido en su producción de primas, generando un aumento de su participación de mercado, desde 1,40% en Jun19 a 1,65% en Jun20, lo que representa un aumento del puesto N° 20 al N° 18 en el ranking compuesto por 35 empresas. Asimismo, su participación en cuanto al Activo Total de la industria, aumentó desde 1,40% en Jun19 a 1,61% en Jun20, mejorando desde el puesto N° 22 al N° 19. En el rubro de las pólizas de Automóviles, la compañía se ubica en el puesto N° 23 con 1,35% de participación en Jun20, mientras que en el rubro Caucción se ubica en el segundo lugar con 13,98% de participación en Jun20, sólo superada por La Consolidada que ocupa el primer lugar con el 27,16%. Asimismo, ocupa el puesto N° 6 en rentabilidad y el puesto N° 7 en cuanto a siniestralidad.

Este rápido crecimiento en la participación de mercado en la producción de primas, se debió principalmente a un portafolio competitivo de productos, el cual fue estructurado para ofrecer tarifas accesibles y adaptadas a los rubros asegurados. De esta forma, se buscó mayor competitividad en rubros menos riesgosos y volátiles, como el Seguro de Caucción, así como también se enfocó en precios y alianzas estratégicas para ganar mercado en otros rubros, como Accidentes Personales, Vida, Incendio y otros Riesgos Técnicos.

El Producto con mayor crecimiento en los últimos años fue el Seguro de Caucción, que aumentó su participación en la cartera desde 9,7% en Jun16 a 31,9% en Jun19 y 35,2% en Jun20, enfocado principalmente en la emisión de pólizas con clientes que mantienen contratos con el Estado, y en menor medida con el sector privado. Las primas cobradas por los seguros de caucción aumentaron 39,1% en el 2020 desde Gs. 11.552 millones en Jun19 a Gs. 16.068 millones en Jun20, con un capital asegurado de más de US\$ 280 millones. Este crecimiento en las pólizas de caucción, le ha posicionado a la compañía en el 2do lugar del mercado asegurador paraguayo en este rubro, mientras que las pólizas de seguros de automóviles aumentaron 11,2%, desde Gs. 15.050 millones en Jun19 a Gs. 16.740 millones en Jun20, cuya participación bajó desde 41,6% en Jun19 a 36,7% en Jun20.



Gestión de Riesgos y Ambiente de Control

ROYAL SEGUROS posee una adecuada estructura de gestión y control de riesgos, la cual abarca además del aspecto organizativo y administrativo, los Manuales y Procesos requeridos para el desarrollo de las tareas y funciones claves del negocio. En el periodo 2019-2020 se han realizado importantes inversiones en el ambiente tecnológico, tanto en equipos como en la infraestructura de red y conectividad de la empresa, así como también se implementó la firma digital en Aduanas.

La empresa cuenta con un área de Auditoría Interna y un Comité de Control Interno, cuyas unidades se encargan de monitorear las principales actividades del negocio, en base a un Plan Anual con un Cronograma de cumplimiento con indicaciones del grado de avance. Asimismo, las unidades de control se encargan de hacer un seguimiento a las observaciones de la Auditoría Externa y del Regulador, a fin de mantener un correcto cumplimiento de las normativas vigentes y de las Políticas establecidas por el Directorio. Con respecto al riesgo de liquidez, la compañía se enfoca en dar pleno cumplimiento a la Res. N° 132/15, Res. N° 134/15 y Res. N° 200/16 de la Superintendencia de Seguros, por la cual se establecen los límites y las pautas generales para la composición de la liquidez de la empresa, mediante la definición de los activos representativos y los fondos invertibles.

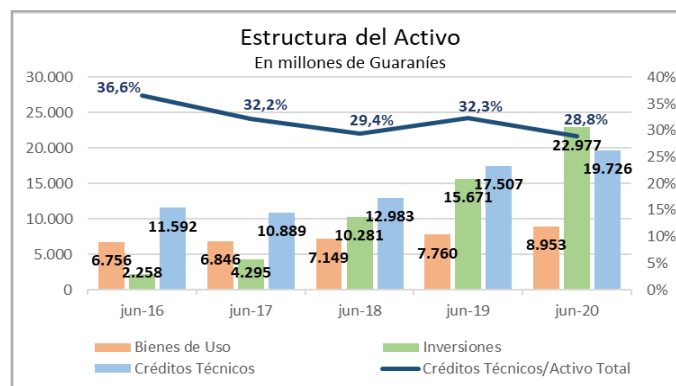
Adicionalmente, la compañía realiza controles y monitoreo semanales del calce financiero de acuerdo al Flujo de Caja estimado. Para el efecto, se creó el Comité de Administración compuesto por las principales áreas operativas y financieras, a fin de realizar un control constante sobre la ejecución presupuestaria y el plan financiero. El riesgo tecnológico es gestionado por el área de Informática, para lo cual se cuenta con un Manual de Seguridad Informática y un Plan de Contingencia. Asimismo, se cuenta con un Manual actualizado de Lavado de Dinero a cargo del Oficial de Cumplimiento, incluyendo un programa de integridad, un código de ética y un flujograma de identificación del beneficiario final.

Con respecto al riesgo de crédito, la empresa cuenta con Procesos y Políticas de Emisión y Suscripción, Comercial, Siniestros y Cobranzas. Estos Manuales permiten desarrollar una gestión integral desde la emisión de la Póliza, hasta los reclamos de siniestros y cobros de las cuotas por las primas financiadas a plazo. En el caso de los siniestros, se cuenta con un Comité de Siniestros que evalúa los casos de acuerdo a niveles de autorización, a fin de minimizar los riesgos operacionales. El Seguro de Caución se gestiona en base a una Política y Reglamentos adaptados a los riesgos inherentes a este rubro. El Directorio revisa y aprueba todas las Pólizas de Caución. En el Manual de Caución se establecen además los límites de exposición con respecto a la cartera total, en base a un análisis de las garantías y avales presentados. Lo mismo ocurre con los Reaseguros y Coaseguros, ya que todos los contratos son aprobados por el Directorio.

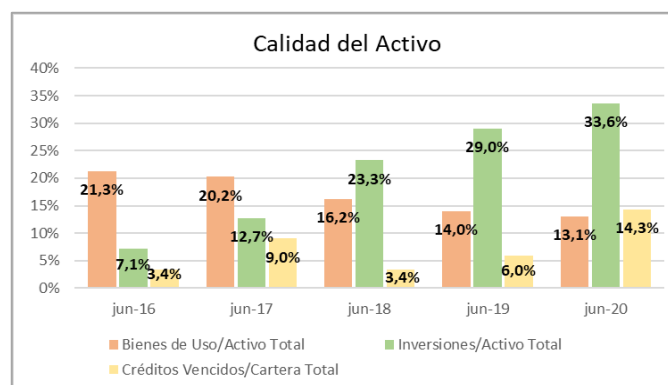
INDICADORES FINANCIEROS

Estructura de Activos y Liquidez

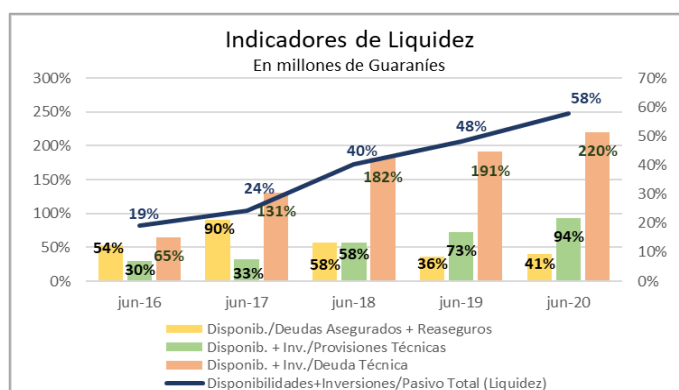
Los Activos de ROYAL SEGUROS están compuestos mayormente por Activos Corrientes o de Corto Plazo, los cuales representaron el 65,8% en Jun20, registrando un aumento de 24,9% en el periodo 2019-2020 desde Gs. 36.026 millones en Jun19 a Gs. 44.992 millones en Jun20, así como también los Activos de Largo Plazo aumentaron 29,0% desde Gs. 18.144 millones en Jun19 a Gs. 23.397 millones en Jun20. En consecuencia, los Activos Totales aumentaron 26,2% desde Gs. 54.170 millones en Jun19 a Gs. 68.389 millones en Jun20. El aumento de los Activos Totales se dio principalmente por el incremento de 46,6% de las Inversiones, desde Gs. 15.671 millones en Jun19 a Gs. 22.977 millones en Jun20. Aunque los Créditos Técnicos también aumentaron, el ratio respecto a los activos totales disminuyó desde 32,2% en Jun19 a 28,8% en Jun20, reflejando una mayor productividad de las primas emitidas.



La calidad de los Activos puede medirse a través de los índices de Créditos Técnicos, de Bienes de Uso y de Inversiones, con respecto a los Activos Totales. Los Créditos Técnicos Vencidos aumentaron desde 6,0% en Jun19 a 14,3% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 15,5%. Las Inversiones aumentaron desde 29,0% en Jun19 a 33,6% en Jun20, aunque todavía inferior al promedio de la industria de 41,4%. Los Bienes de Uso se redujeron desde 14,0% en Jun19 a 13,1% en Jun20, superior a 6,3% de la industria.



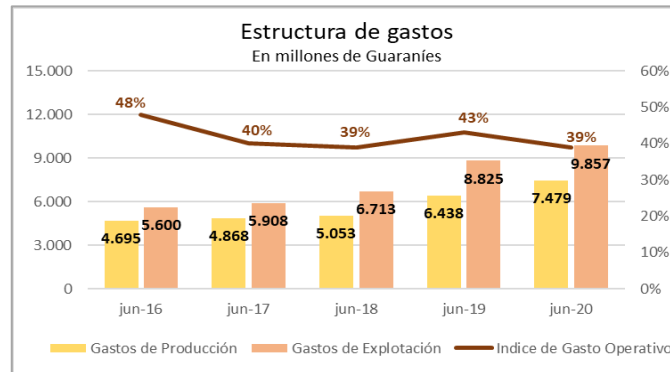
Los indicadores de Liquidez han ido mejorando durante los últimos años, aunque todavía siguen por debajo del promedio de la industria. El Índice de Disponibilidades más Inversiones sobre el Total de la Deuda Técnica, ha aumentado desde 65% en Jun16 a 191% en Jun19 y 220% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 359%. Asimismo, el Índice de Disponibilidades más Inversiones sobre Provisiones Técnicas, ha subido desde 30% en Jun16 a 73% en Jun19 y 94% en Jun20, aunque sigue siendo inferior al promedio del mercado de 110%. Sin embargo, la Liquidez más inmediata medida por el Índice de Disponibilidades sobre Deudas de Asegurados y Reaseguros, ha disminuido desde 54% en Jun16 a 41% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 133%..



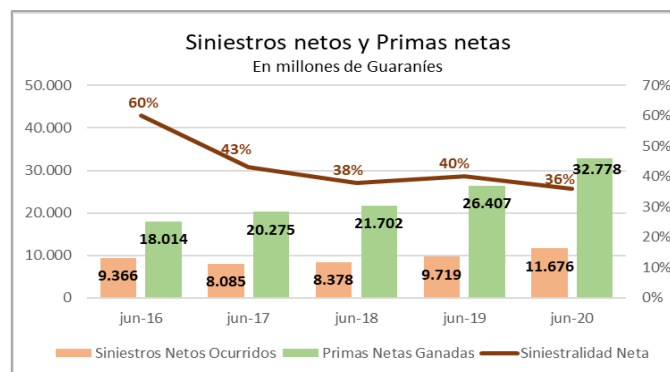
Las Disponibilidades más las Inversiones constituyen los activos más líquidos de la compañía, los cuales han registrado un aumento de 48,2% desde Gs. 17.561 millones en Jun19 a Gs. 26.023 millones en Jun20. El indicador de cobertura, medido por el Índice de Representatividad de las Inversiones, ha registrado un importante aumento, subiendo desde 20% en Jun16 a 95% en Jun19 y 124% en Jun20, aunque todavía inferior al promedio de la industria de 155%, lo cual refleja la necesidad de la compañía de seguir incrementando sus activos líquidos, mediante una mayor cartera de inversiones financieras seguras y rentables. En efecto, en los últimos años se han incrementado las inversiones a largo plazo, a fin de aumentar la rentabilidad de la cartera, teniendo en cuenta las bajas tasas pasivas de corto plazo en el sistema financiero.

Eficiencia, Siniestralidad y Retención

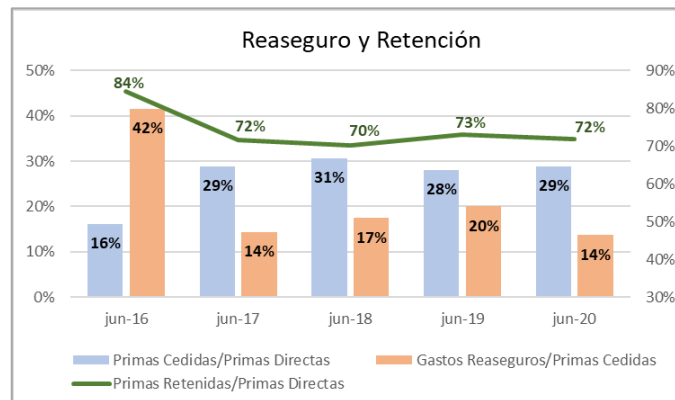
La estructura operativa de ROYAL SEGUROS refleja una adecuada eficiencia con respecto al volumen de sus operaciones y al promedio de la industria. El Índice de Gasto Operativo se redujo desde 48% en Jun16 a 43% en Jun19 y 39% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 46%. Igualmente, el Índice de Gasto de Producción disminuyó desde 23% en Jun16 a 18% en Jun19 y 16% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 22%. Esto se debe a que los Gastos Operativos Totales han sido relativamente bajos con respecto a los ingresos técnicos totales, lo cual sumado a la baja siniestralidad neta de la cartera, ha derivado en una adecuada estructura de gastos.



Otro factor que contribuyó a mejorar la eficiencia operativa en los últimos años, fue el Costo de Siniestralidad, ya que los Siniestros Netos se han mantenido relativamente estables, registrando un incremento de 20,1% en el periodo 2019-2020 desde Gs. 9.719 millones en Jun19 a Gs. 11.676 millones en Jun20, mientras que las Primas Netas Ganadas aumentaron 24,1% desde Gs. 26.407 millones en Jun19 a Gs. 32.778 millones en Jun20. El índice de Siniestralidad Neta ha ido disminuyendo desde 60% en Jun16 a 40% en Jun19 y 36% en Jun20, inferior al promedio de la industria de 40%.



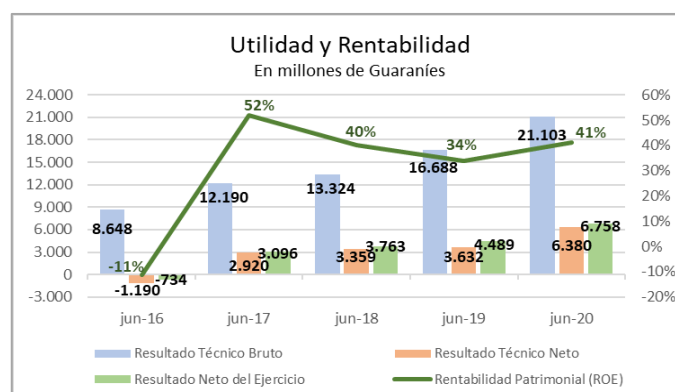
ROYAL SEGUROS opera con empresas internacionales de Reaseguro de primera línea con calificación de A o superior, bajo la modalidad de contratos proporcionales y exceso de pérdida, con esquemas variables de retenciones y cesiones separados, en 3 tramos y en algunos casos en 4 tramos (solo clientes autorizados dentro del contrato) de acuerdo a los montos asegurados, con coberturas de hasta Gs. 90.000 millones de cuota parte, siendo la única compañía en el mercado en recibir esta cobertura. Para los Seguros de Caucción se utilizan contratos combinados de cuota parte y exceso de pérdida (XL), mientras que para Incendio y otros riesgos se utiliza sólo el XL. El ratio de Primas Cedidas/Primas Directas ha ido aumentando desde 16% en Jun16 a 28% en Jun19 y 29% en Jun20, similar al promedio de la industria de 29%. El ratio de Siniestros Recuperados/Primas Cedidas se incrementó desde 44% en Jun19 a 322% en Jun20, debido al siniestro ocurrido con una póliza de caucción, que garantizaba una obra de construcción con el Estado, la que estaba cubierta 100% por la empresa reaseguradora, derivando en el importante incremento de los siniestros recuperados.



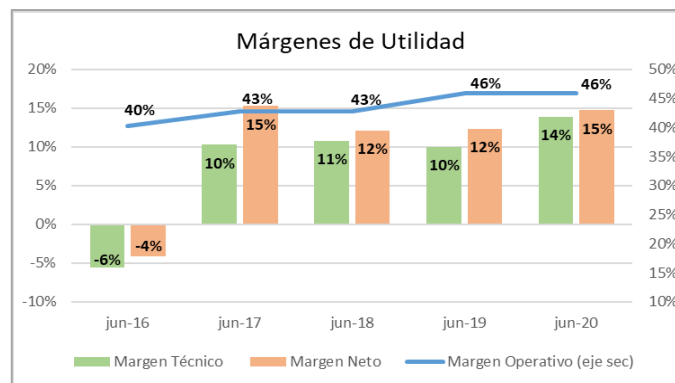
El índice de Gastos de Reaseguros/Primas Cedidas ha ido aumentando desde 14% en Jun17 a 20% en Jun19, registrando una significativa reducción a 14% en Jun20, superior al promedio de la industria de 10%. Esto se debió al aumento de 31,5% de las Primas Cedidas, desde Gs. 10.010 millones en Jun19 a Gs. 13.159 millones en Jun20. Con respecto a las Retenciones, el índice de Primas Retenidas/Primas Directas ha disminuido durante los últimos años, desde 84% en Jun16 a 73% en Jun19 y 72% en Jun20, en línea con el promedio de la industria de 73%. Asimismo, el índice de Primas Retenidas Netas/Patrimonio Neto ha ido disminuyendo desde 3,13 en Jun16 a 1,49 en Jun19 y 1,41 en Jun20, con lo cual existe una mayor cobertura patrimonial respecto al riesgo total asumido por la compañía, aunque dicho indicador todavía es superior al promedio de la industria de 1,10.

Rentabilidad y Márgenes de Utilidad

La Utilidad Neta de ROYAL SEGUROS se ha ido incrementando durante los últimos años, reflejando un mejor desempeño financiero con adecuadas tasas de rentabilidad. El Resultado Neto del Ejercicio registró un importante incremento de 50,5% desde Gs. 4.489 millones en Jun19 a Gs. 6.758 millones en Jun20. Esto se debió principalmente al aumento de la Utilidad Técnica Bruta que subió 26,5% desde Gs. 16.688 millones en Jun19 a Gs. 21.103 millones en Jun20, con lo cual la Utilidad Técnica Neta registró un aumento significativo de 75,7% desde Gs. 3.632 millones en Jun19 a Gs. 6.380 millones en Jun20.

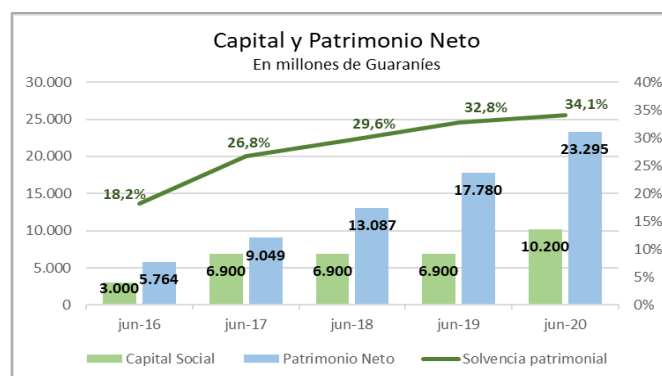


Este adecuado desempeño financiero, ha producido elevadas tasas de rentabilidad por encima del promedio de la industria. El Margen Operativo se ha mantenido en niveles adecuados de 43% en Jun18 y 46% en Jun19 y Jun20, en línea con el promedio de la industria de 45% en Jun20. El Margen Técnico y el Margen Neto se mantuvieron en rangos adecuados durante los últimos años, registrando un aumento desde 10% en Jun19 a 14% en Jun20 y desde 12% en Jun19 a 15% en Jun20, respectivamente, superiores a los promedios del mercado de 8% y 13% respectivamente. Esto ha generado una adecuada rentabilidad del capital ROE, registrando un aumento desde 34% en Jun19 a 41% en Jun20, superior al promedio de la industria de 26%. El Índice Técnico de Rendimiento Patrimonial aumentó desde 27% en Jun19 a 39% en Jun20, muy superior al promedio de la industria de 16%.

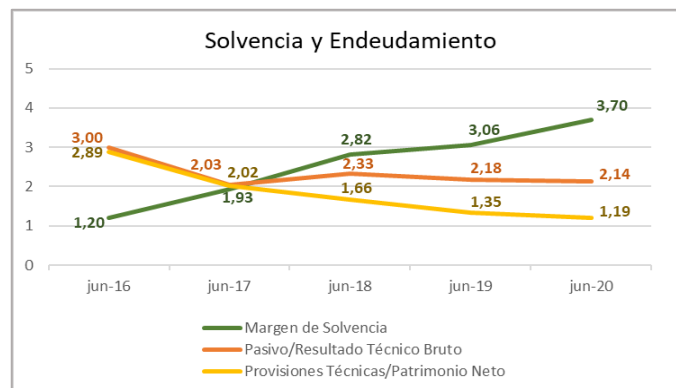


Solvencia y Endeudamiento

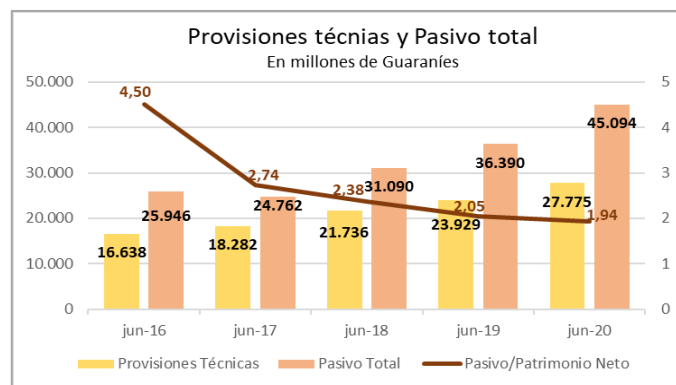
La Solvencia Patrimonial de ROYAL SEGUROS ha mejorado sustancialmente en los últimos años. El Margen de Solvencia ha ido aumentando desde 1,20 en Jun16 a 3,06 en Jun19 y 3,70 en Jun20, superior a la media del mercado. La cobertura patrimonial de los pasivos también mejoró, ya que el índice de apalancamiento medido por el ratio de Pasivo/Patrimonio, ha ido disminuyendo desde 4,50 en Jun16 a 2,05 en Jun19 y 1,94 en Jun20, aunque todavía superior al promedio de la industria de 1,32. En consecuencia, la Solvencia Patrimonial ha ido subiendo desde 18,2% en Jun16 a 32,8% en Jun19 y 34,1% en Jun20, aunque todavía inferior al promedio de la industria de 43,2%.



El endeudamiento se ha mantenido en niveles razonables durante los últimos años. El índice de Deuda Técnica/Patrimonio disminuyó levemente desde 52,5% en Jun18 a 51,8% en Jun19 y 50,7% en Jun20, superior al promedio de la industria de 29,2%. Asimismo, otros indicadores del endeudamiento han mejorado, como el índice del Pasivo Total/Activo Total que disminuyó desde 70,4% en Jun18 a 67,2% en Jun19 y 65,9% en Jun20, superior al promedio de mercado de 56,8%. El ratio de Provisiones Técnicas/Patrimonio se redujo desde 1,66 en Jun18 a 1,35 en Jun19 y 1,19 en Jun20, reflejando un menor endeudamiento global de la compañía, aunque todavía en niveles superiores al promedio de la industria.



Un indicador relevante del endeudamiento de la empresa, consiste en el ratio de Pasivo/Resultado Técnico Bruto, el cual ha ido disminuyendo desde 3,00 en Jun16 a 2,18 en Jun19 y 2,14 en Jun20, aunque superior al promedio de la industria de 1,89. En el periodo 2019-2020 la deuda total aumentó 23,9% desde Gs. 36.390 millones en Jun19 a Gs. 45.094 millones en Jun20, debido principalmente al incremento de 16,1% de las provisiones técnicas desde Gs. 23.929 millones en Jun19 a Gs. 27.775 millones en Jun20. Esta situación refleja una mayor productividad de la deuda, con respecto a los activos y a los ingresos técnicos, aunque todavía sigue representando un nivel relativamente alto, con respecto al mercado asegurador paraguayo.



PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS

ROYAL SEGUROS S.A.						
CUADRO COMPARATIVO DE LOS RATIOS FINANCIEROS						
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	Industria
Pasivo/Patrimonio Neto	4,50	2,74	2,38	2,05	1,94	1,32
Provisiones Técnicas/Patrimonio Neto	2,89	2,02	1,66	1,35	1,19	0,84
Total Deuda Técnica/Patrimonio Neto	1,34	0,51	0,52	0,52	0,51	0,29
Prima Retenida Neta/Patrimonio Neto	3,13	2,24	1,66	1,49	1,41	1,10
Pasivo/Resultado Técnico Bruto	3,00	2,03	2,33	2,18	2,14	1,89
Patrimonio Neto/Activo Total	18,2%	26,8%	29,6%	32,8%	34,1%	43,2%
Pasivo Total/Activo Total	81,8%	73,2%	70,4%	67,2%	65,9%	56,8%
ESTRUCTURA y CALIDAD DEL ACTIVO						
Créditos Técnicos Vigentes/Activo Total	35%	29%	28%	30%	25%	22%
Inversiones/Activo Total	7%	13%	23%	29%	34%	41%
Bienes de Uso/Activo Total	21%	20%	16%	14%	13%	6%
Activos Improductivos	48%	50%	42%	40%	40%	34%
Representatividad del Activo	18%	27%	30%	33%	34%	43%
Cartera Vencida	3%	9%	3%	6%	14%	16%
LIQUIDEZ e INVERSIONES						
Disponibilidades/Deudas Asegurados + Reaseguros	54%	90%	58%	36%	41%	133%
Disponibilidades+Inversiones/Total Deuda Técnica	65%	131%	182%	191%	220%	359%
Disponibilidades + Inversiones/Provisiones Técnicas	30%	33%	58%	73%	94%	110%
Disponibilidades+Inversiones/Deuda Tec. + Prov.Tec.	20%	26%	45%	54%	65%	91%
Disponibilidades+Inversiones/Pasivo Total	19%	24%	40%	48%	58%	74%
Representatividad de las Inversiones	20%	39%	76%	95%	124%	155%
EFICIENCIA						
Indice de Retención	84%	72%	70%	73%	72%	78%
Siniestralidad Bruta	53%	52%	33%	36%	53%	45%
Siniestralidad Neta	60%	43%	38%	40%	36%	40%
Indice de Gasto Operativo	48%	40%	39%	43%	39%	46%
Indice de Gasto de Producción	23%	18%	16%	18%	16%	22%
Indice de Gasto de Explotación	26%	22%	23%	25%	22%	23%
RENTABILIDAD						
Indice General de Rendimiento del Activo (ROA)	-2%	9%	9%	8%	10%	9%
Indice General de Rendimiento Patrimonial (ROE)	-11%	52%	40%	34%	41%	26%
Indice Técnico de Rendimiento Patrimonial	-18%	49%	36%	27%	39%	16%
Indice de Rendimiento de Operaciones Técnicas	-3%	11%	12%	12%	15%	14%
Margen Operativo	40%	43%	43%	46%	46%	45%
Margen Técnico	-6%	10%	11%	10%	14%	8%
Margen Neto	-4%	15%	12%	12%	15%	13%
REASEGURO						
Primas Cedidas/Primas Directas	16%	29%	31%	28%	29%	29%
Primas Retenidas/Primas Directas	84%	72%	70%	73%	72%	73%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Primas Cedidas	16%	80%	32%	44%	322%	77%
Gastos Reaseguros/Primas Cedidas	42%	14%	17%	20%	14%	10%
Siniestros Recuperados de Reaseguros/Total Siniestros	5%	42%	21%	23%	79%	39%

BALANCE GENERAL COMPARATIVO

ROYAL SEGUROS S.A.						
CUADRO COMPARATIVO DEL BALANCE GENERAL						
En millones de Guaraníes						
BALANCE GENERAL	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	Var %
Activo Corriente	22.890	24.236	31.914	36.026	44.992	24,9%
Disponibilidades	2.725	1.703	2.229	1.890	3.046	61,2%
Inversiones	958	2.595	5.681	6.471	11.477	77,4%
Créditos Técnicos Vigentes	11.198	9.905	12.540	16.461	16.898	2,7%
Activos Diferidos	7.291	9.445	10.668	10.631	12.720	19,7%
Otros	718	588	796	573	851	48,5%
Activo No Corriente	8.820	9.575	12.263	18.144	23.397	29,0%
Créditos Técnicos Vencidos	394	984	443	1.046	2.828	170,4%
Inversiones	1.300	1.700	4.600	9.200	11.500	25,0%
Bienes de Uso	6.756	6.846	7.149	7.760	8.953	15,4%
Otros	370	45	71	138	116	-15,9%
TOTAL ACTIVO	31.710	33.811	44.177	54.170	68.389	26,2%
Pasivo Corriente	25.913	24.756	31.090	36.390	45.094	23,9%
Deudas con Asegurados	358	200	314	676	592	-12,4%
Deudas con Reaseguros	4.730	1.683	3.566	4.557	7.015	53,9%
Deudas con Intermediarios	2.020	2.278	2.390	3.250	3.539	8,9%
Otras Deudas Técnicas	594	418	609	733	758	3,4%
Provisiones Técnicas de Seguros	15.187	16.975	20.027	22.506	26.114	16,0%
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.451	1.307	1.709	1.423	1.661	16,7%
Utilidades Diferidas	860	1.200	1.487	2.222	2.886	29,9%
Otros	713	695	988	1.023	2.529	147,2%
Pasivo No Corriente	33	6	0	0	0	----
TOTAL PASIVO	25.946	24.762	31.090	36.390	45.094	23,9%
Capital Social	3.000	6.900	6.900	6.900	10.200	47,8%
Cuentas Pendientes de Capitalización	8.389	4.489	4.489	4.489	4.489	0,0%
Reservas	479	668	1.098	1.490	1.751	17,5%
Resultados Acumulados	-5.370	-6.104	-3.162	412	97	-76,5%
Resultado del Ejercicio	-734	3.096	3.762	4.489	6.758	50,5%
PATRIMONIO NETO	5.764	9.049	13.087	17.780	23.295	31,0%
Capitales Asegurados	4.407.838	6.541.436	8.724.140	11.678.479	14.304.982	22,5%
Capitales Asegurados Cedidos	3.366.464	5.338.500	6.812.542	9.424.120	11.430.273	21,3%
Cuentas de Orden y Contingencias	62.270	96.408	40.936	45.559	1.237.173	2615,5%
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	7.836.572	11.976.344	15.577.618	21.148.158	26.972.428	27,5%

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

ROYAL SEGUROS S.A.						
CUADRO COMPARATIVO DEL ESTADO DE RESULTADOS						
En millones de Guaraníes						
ESTADO DE RESULTADOS	jun-16	jun-17	jun-18	jun-19	jun-20	Var %
INGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	21.466	28.454	31.160	36.417	45.937	26,1%
Primas Directas	21.363	28.340	30.885	36.204	45.638	26,1%
Primas de Reaseguros Aceptados	103	114	275	213	300	40,7%
EGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION	3.452	8.179	9.458	10.010	13.159	31,5%
Primas Reaseguros Cedidos	3.452	8.179	9.458	10.010	13.159	31,5%
PRIMAS NETAS GANADAS	18.014	20.275	21.702	26.407	32.778	24,1%
SINIESTROS	11.952	15.709	11.414	14.120	54.013	282,5%
Siniestros	10.815	14.835	10.357	12.743	52.216	309,8%
Gastos de Liquidación Siniestros, Salvataje y Recuperos	88	138	103	403	740	83,7%
Siniestros de Reaseguros aceptados	1	39	16	76	92	20,6%
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.049	697	937	898	965	7,4%
RECUPEROS DE SINIESTROS	2.586	7.624	3.035	4.401	42.337	862,0%
Recupero de Siniestros	323	272	392	246	271	10,0%
Siniestros recuperados de reaseguros cedidos	563	6.529	2.127	2.971	41.316	1290,6%
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.701	823	517	1.184	751	-36,6%
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	9.366	8.085	8.378	9.719	11.676	20,1%
UTILIDAD / PERDIDA TECNICA BRUTA	8.648	12.190	13.324	16.688	21.103	26,5%
OTROS INGRESOS TECNICOS	2.432	3.166	3.803	4.750	5.227	10,0%
Reintegro de Gastos de Producción	1.642	1.546	1.947	2.236	2.360	5,5%
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	613	1.310	1.511	2.049	2.296	12,1%
Desafectación de Provisiones	177	310	345	465	571	22,7%
OTROS EGRESOS TECNICOS	12.270	12.436	13.768	17.806	19.950	12,0%
Gastos de Producción	4.695	4.868	5.053	6.438	7.479	16,2%
Gastos de Cesión de Reaseguros	1.433	1.179	1.653	1.967	1.944	-1,2%
Gastos Técnicos de Explotación	5.600	5.908	6.713	8.825	9.857	11,7%
Constitución de Provisiones	543	481	350	576	670	16,3%
UTILIDAD / PERDIDA TECNICA NETA	-1.190	2.920	3.359	3.632	6.380	75,7%
Ingresos de Inversión	766	1.307	1.243	2.096	4.116	96,4%
Gastos de Inversión	523	933	559	887	3.247	266,1%
Utilidad/Pérdida sobre inversión	243	374	684	1.209	869	-28,1%
Resultados Extraordinarios Netos	213	70	58	47	171	264,2%
UTILIDAD / PERDIDA NETA ANTES DE IMPUESTOS	-734	3.364	4.101	4.888	7.420	51,8%
Impuesto a la Renta	0	268	338	399	662	65,9%
UTILIDAD / PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	-734	3.096	3.763	4.489	6.758	50,5%

La emisión de la presente Calificación de Solvencia de ROYAL Seguros S.A., se realiza conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09, la Resolución CNV CG N° 06/19, la Resolución BCP SS 012/10 y la Resolución BCP SS 030/20.

Fecha de corte:	30 de Junio de 2020
Fecha de actualización:	28 de Octubre de 2020
Fecha de publicación:	28 de Octubre de 2020
Calificadora:	RISKMÉTRICA S.A. Calificadora de Riesgos Herrera 1.341 casi Paí Perez – Asunción Tel: (021) 201-321 Cel 0981-414481 Email: info@riskmetrica.com.py

CALIFICACIÓN LOCAL		
ENTIDAD	CATEGORÍA	TENDENCIA
ROYAL SEGUROS S.A.	pyA-	Estable
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.		

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

Mayor información sobre esta calificación en:

www.riskmetrica.com.py

Información general sobre la calificación de ROYAL SEGUROS S.A.

- 1) Esta calificación está basada en la metodología de evaluación de riesgos, establecida en el Manual de Empresas Aseguradoras disponible en nuestra página web.
- 2) Esta calificación de riesgos no constituye una auditoría externa, ni un proceso de debida diligencia, y se basó exclusivamente en información pública y en la provisión de datos por parte de ROYAL SEGUROS S.A., por lo cual RISKMÉTRICA no garantiza la veracidad de dichos datos ni se hace responsable por errores u omisiones que los mismos pudieran contener. Asimismo, está basada en los Estados Financieros auditados al 30 de Junio 2020 por la firma PKF Controller Contadores & Auditores.
- 3) RISKMÉTRICA utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.
- 4) RISKMÉTRICA hará un seguimiento sobre los efectos de la pandemia del virus covid-19, sobre el mercado asegurador y el sistema financiero durante el 2020.

Aprobado por: **Comité de Calificación**
RISKMÉTRICA S.A.

Elaborado por: **C.P. Sandybelle Avalos**
Analista de Riesgos