

	Dic. 2017	Octubre 2018
Solvencia	-	A
Tendencia	-	Estables

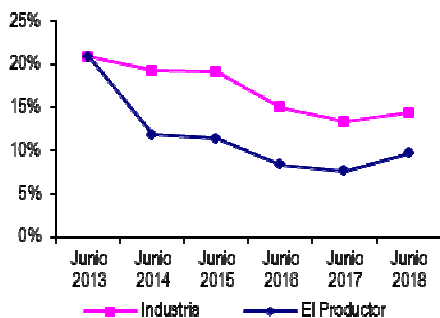
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

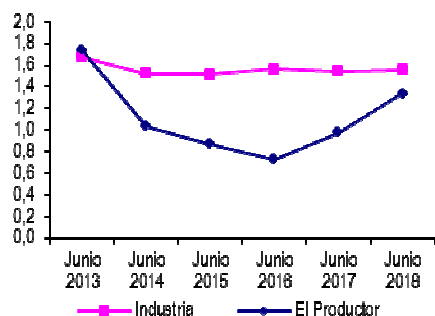
Millones de guaraníes.

	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Prima Directa	27.079	26.832	28.897
Resultado Técnico Neto	827	451	-61
Resultado del Ejercicio	2.368	2.005	3.195
Total Activos	49.026	59.540	76.872
Inversiones	14.954	16.047	17.830
Patrimonio	28.420	29.999	32.885
Part. de Mdo (PD)	1,3%	1,2%	1,2%
Siniestralidad Neta	38,8%	38,4%	35,2%
Gasto Exp. / PD	29,5%	30,9%	26,8%
Rentabilidad Inversiones	6,0%	4,5%	11,4%
ROE	8,3%	6,7%	9,7%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino F.
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 22757-0480
Eduardo Ferretti P.
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 22757-0423

Fundamentos

La primera calificación asignada a El Productor SA (ELP) se sustenta en su acotado posicionamiento competitivo, funcional estructura operacional y alto conservantismo financiero. Otros factores importantes son su sólido respaldo de reaseguro, su formal base de procedimientos de control de gestión y su acotada diversificación de cartera.

Desde el año 1964 El Productor (ELP) pertenece a la familia Pavía de larga trayectoria en el ámbito empresarial asegurador nacional.

Con una participación del 1,2%, ELP se posiciona como una aseguradora del grupo de tamaño intermedio, explotando una cartera basada en seguros de automóviles, de incendio, Riesgos varios y RC. Su red de distribución contempla una cobertura geográfica simple y muy eficiente, más una base acotada de agentes tradicionales. Su red de intermediarios es parte de su fortaleza competitiva.

Acorde con su escala de actividad, ELP se sustenta en una estructura operacional y organizacional eficiente y funcional, dotada de políticas y directivas acordes a su tamaño y escalabilidad de negocios. Su carga de gastos de explotación alcanza al 28%, similar a sus pares de tamaño y ciclo comparable.

Su desempeño técnico histórico muestra correcciones a la baja, expuesto a presiones por concentración de cartera y por pérdida de competitividad en algunos segmentos. No obstante, ha logrado mantener el apoyo de una sólida cartera de reaseguradores, para un programa que combina excesos de pérdida con cuota parte.

Aunque refleja presiones, la rentabilidad del segmento automóviles es superior a la media de mercado, lo que da espacio para seguir creciendo con perspectivas positivas.

Históricamente la rentabilidad patrimonial se sustentó en una combinación de ingresos técnicos, de inversiones y no operacionales. No obstante, a partir de 2017 el retorno técnico bruto baja significativamente,

reflejando con ello las presiones ejercidas por sus principales canales de intermediación. Para reducir las presiones sobre el perfil de solvencia se recurre al reaseguro cuota parte en automóviles. Para adelante se configura una cartera de mayor retención, lo que obliga a mantener un alto celo en la suscripción.

El desempeño de la cartera de inversiones ha mostrado volatilidad, reconociendo ingresos no recurrentes por venta de activos inmobiliarios, apoyando a la etapa reciente de mayor presión técnica.

Un perfil financiero muy excedentario y conservador da base al cumplimiento sin altibajos al nuevo régimen de solvencia.

La base de inversiones financieras cuenta con una calidad crediticia coherente con la calificación asignada a la aseguradora. La cartera de créditos técnicos reporta un volumen coherente con su producción anual y su exposición al segmento automóviles.

La aseguradora está comprometida en un plan estratégico de mediano plazo, cuyos hitos más relevantes dicen relación con el fortalecimiento de su cartera de productores, la diversificación y cruce de negocios, solidificar sus procesos operacionales y tecnológicos, y mantener un sólido programa de reaseguro y solvencia regulatoria.

Tendencia: Estable

ELP enfrenta fuertes desafíos competitivos y de rentabilidad. Fortalecer su escala de producción, suscribir con racionalidad, junto con el desarrollo de sus diversos proyectos estratégicos son la base para recuperar su rentabilidad técnica. Junto con ello, será relevante mantener su solidez y productividad operacional. Futuras revisiones favorables de su calificación estarán condicionadas a la capacidad para dar adecuado cumplimiento a estos desafíos. Un debilitamiento relevante, ya sea competitivo o de sus resultados podría obligar a una revisión a la baja de su calificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

Fortalezas

- Administración y Directorio con experiencia aseguradora.
- Solvencia regulatoria muy superavitaria y coherente con la escala de actividades.
- Alta cobertura de activos sobre pasivos de seguros.
- Eficiente y sólido soporte de reaseguro.

Riesgos

- Fuerte competencia en la industria.
- Alta concentración de cartera.
- Fuerte presión sobre gastos de producción y explotación.
- Rentabilidad actual dependiente de los ingresos de inversiones.
- Permanentes exigencias regulatorias.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Estrategia focalizada en mayor diversificación, rentabilidad y apalancamiento.

Propiedad

El Productor S.A. fue constituido en Asunción el 27 de junio de 1964, siendo su origen un conjunto de productores de seguros. Hoy la propiedad está concentrada en la familia Pavía. ELP está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos). Para la familia Pavía, esta es su principal inversión empresarial, lo que da garantías de un alto compromiso en el control y desempeño.

Como es común en las instituciones de perfil familiar del mercado paraguayo, la familia accionista asume roles directivos ejecutivos en la estructura administrativa de la sociedad.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo con la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) ELP no constituiría en conjunto con las actividades familiares un grupo financiero de riesgo para la aseguradora o para el sistema. Por otra parte, bajo el actual marco reglamentario de inversiones y solvencia se limitan conservadoramente las operaciones cruzadas de financiamiento entre partes relacionadas. Sus únicas inversiones en filiales corresponden al Grupo Coasegurador de Accidentes a Pasajeros Tendotá y el Grupo RC Carretero, ambos autorizados a operar por la legislación vigente.

Administración

Estructura administrativa está enfrentando un rediseño, en conjunto con un cambio de sistemas tecnológicos.

ELP pertenece a accionistas vinculados a la actividad aseguradora histórica del país. El actual accionista principal es el Señor Reinaldo Pavía Maldonado. Su hijo el Sr. David Pavía, ocupa el cargo de presidente del directorio desde el año 2016 y forma parte de la Compañía desde el año 1992. La familia Pavía reporta una larga trayectoria y experiencia en la industria del seguro en Paraguay.

La organización es funcional y eficiente, contando con un presidente ejecutivo, mas un equipo de gerencia general, operaciones, administración financiera y gerencia técnica/comercial. Reporta 45 colaboradores, dotación menor a años anteriores, en una etapa focalizada en lograr mayor eficiencia y fortalecimiento del talento.

Hoy su plataforma tecnológica es SEBAOT, muy relevante hoy en las etapas regulatorias que se están enfrentando. Apoyará también, una etapa de fortalecimiento y producción más intensiva en segmento seguros automóbiles, por ejemplo.

Otras fortalezas tecnológicas en proceso de desarrollo son firma facsimilar para carta verde y Póliza digital, que está en etapa de autorización regulatoria. También la cobranza automatizada y vía web es un avance relevante en proceso. Otras apps de denuncia de siniestros van a fortalecer el servicio postventa. Falta incorporar apps de apoyo a talleres.

Ha habido algunos cambios internos de cierta relevancia. Hoy el gerente general (David Godoy) nace de las propias líneas internas, en tanto que don David Pavía mantiene un importante compromiso en la dirección estratégica, a través de la presidencia ejecutiva.

La proyección de carácter comercial y estratégica es liderada por el presidente de la aseguradora y contempla un plan a 5 años, focalizado en la diversificación, la penetración al interior del país, la captación de nuevos agentes, y el desarrollo del cruce de cartera.

Las directrices se basan en una estructura de comités de gerencia y de directorio, realizados periódicamente, que incluyen entre otros aspectos, la realización de cuatro comités, riesgo (vigente desde el año 2017), técnico, finanzas y control internos, todos ellos basados en un manual del gobierno corporativo, revisado en el año 2017. Además, la gestión aseguradora se soporta en un manual de 10 políticas de seguros y de reaseguros, que abarcan todas las funciones relevantes del ciclo del seguro. La administración superior cuenta con apoyo de staff para complementar las funciones básicas del seguro.

Considerando que la gestión técnica y comercial recae sobre un mismo ejecutivo es importante destacar la responsabilidad que le cabe al comité técnico en el control operacional del ciclo de prospección y suscripción de pólizas, de forma de dar alta confiabilidad a los accionistas y a reaseguradores, respecto del adecuado alineamiento entre el apetito de riesgo objetivo y la realidad suscrita.

Otras tareas estratégicas relevantes para el desarrollo de largo plazo del proyecto son fortalecer la imagen corporativa, la red de oficinas y de agentes, la capacitación técnica y operacional del personal.

Los informes de los auditores externos están firmados por la empresa CYCE, y no contiene salvedades de los estados financieros, algunas debilidades de soporte tecnológico detectados en años anteriores actualmente están subsanadas en su gran mayoría, al igual que el seguimiento efectuado a las recomendaciones efectuadas por la SIS en 2017. No hay sanciones administrativas ni en proceso. Se cuenta con un plan anual de trabajo para el auditor interno, vigente desde el año 2016.

Los compromisos en mejoras operacionales e internas dicen relación con controles internos, de auditorías y de formalización de procesos. Ello indica que hay una etapa de mejoramiento interno y un alto compromiso gerencial en la gestión estratégica y en funciones relevantes como es el control interno. Nuevos desafíos tecnológicos, como la firma facsimilar y la póliza digital, son junto

Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

al cambio reciente de plataforma informática (Sebaot) importantes hitos a considerar en la planificación del control interno futuro.

Estrategia

Etapa de crecimiento con foco en rentabilidad técnica estable.

ELP ha basado históricamente su desempeño competitivo en mantener un foco en rentabilidad técnica y diversificación de canales, accediendo también a licitaciones del estado, cartera que en algunos años ha sido relevante. Actualmente, la cartera Automóviles es su principal soporte de negocios.

Otros negocios. Incendio, RC, Riesgos Varios. La administración está plenamente consciente de la necesidad de buscar mayor penetración en automóviles, como primera opción de crecimiento. También se requiere mayor énfasis en diversificar cartera de canales, innovar en productos, buscar alianzas estratégicas.

Automóviles es una cartera es muy leal y rentable, donde accede a carteras masivas del Estado también. Con un capital medio de US\$ 15 mil por póliza, sus coberturas incluyen transito limítrofe.

Innovaciones en proceso. Cartera de habilitaciones públicas. RC Contadores, Mala praxis médica. Seguro de vida escolar. Seguro para deportistas de elite.

Así, incrementar las posiciones de mercado requiere de algunos esfuerzos competitivos y operacionales probablemente enfrentando mayores costos de producción. Ampliar la base de negocios y la calidad de la renovación de sus pólizas, fortalecer la fidelización, vía mejoras al apoyo a sus canales y del servicio postventa, consolidar la plataforma operacional y de recursos informáticos, de cara a sus clientes y, ampliar la base de medios de distribución masiva y en aquellas zonas geográficas de mayor potencial, son metas estratégicas que forman parte de los principales desafíos que la administración enfrentará para los próximos años.

Hechos de mercado. Una estafa afectó a pólizas eventualmente emitidas por El Productor, a favor de una entidad del Estado. Hoy se encuentra bajo investigación sumaria, no existiendo responsabilidad operativa o de seguros por parte de ELP.

ELP cuenta con una acotada base de oficinas en algunas ciudades del país, y en la capital. CDE y Asunción son sus principales oficinas. Se esta invirtiendo para ampliar los centros de atención en la capital.

La economía paraguaya enfrenta escenarios menos expansivos, muy anclados al desempeño de sus vecinos Brasil y Argentina, además del comportamiento de los productos agrícolas y ganaderos. Algunos de los seguros comercializados por ELP están expuestos a esa actividad, especialmente en CDE. Con todo, la expansión del consumo interno sigue siendo favorable, lo que colabora al sector automotriz. Este bien seguirá siendo el principal activo para la clase media del país, lo que apoyará la actividad aseguradora del principal rubro del mercado.

Por ello, la estrategia desarrollada busca no sólo ampliar la base de seguros automóviles, sino también de canales y productores, fortaleciendo otras posiciones geográficas y ampliando sus canales más relevantes.

El éxito de la estrategia dependerá no sólo de la capacidad de generación de nuevos negocios y renovación del stock de contratos vigentes, sino también de la capacidad para mantener la calidad técnica de la cartera de automóviles y de utilizar apropiadamente la capacidad de reaseguro disponible. La competencia interna es fuerte, pero el apoyo de nuevos reaseguradores también está actuando positivamente. El interés por ingresar nuevos actores, tanto vía crecimiento orgánico como inorgánico también agrega presión competitiva interna.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

Posición competitiva

Cartera de negocios con riesgos atomizados. Participación de mercado entre las 18 aseguradoras.

ELP reporta una posición competitiva acotada al segmento de aseguradoras de tamaño mediano a pequeño en el contexto del país, ocupando el lugar número 26 de entre 37 aseguradoras, con una participación variable a través del tiempo, y que refleja algunos ajustes de cartera.

Paraguay presenta un mercado de seguros de acotada penetración, alta concentración de sus principales partícipes y, un gran número de actores de tamaño mediano a pequeño y de carácter familiar. Gran parte de la cartera de negocios está concentrada en el ramo Automóviles y, en menor escala en Incendio, Vida y Caucción. A lo largo de los años el primaje global de la industria viene experimentando un alza sostenida, aunque a un ritmo decreciente, en línea con una actividad económica volátil y con mucha correlación con el crecimiento de la deuda interna privada y del consumo. La inversión público-privada manifiesta rezago, lo que ha limitado la generación de negocios de caucción, de incendio, de ramos técnicos y de transporte. Mientras que los seguros de vida reportan un sólido crecimiento, vinculado a la expansión de los créditos. El seguro agrícola es muy relevante, pero técnicamente muy complejo de suscribir y está restringido a un selecto grupo de aseguradoras y reaseguradores.

En 2017/2018 la cartera de ELP reportó aumento del primaje en Automóviles, cartera que representó el 70% del primaje bruto. Ese año refleja un cambio respecto a los 7 años anteriores, siendo la cartera de Riesgos Varios la que sufrió la merma más significativa, que le significó algunos puntos de caída de mercado. Así, actualmente alcanza al 1,2% de mercado, estable respecto al año anterior, pero la más baja posición de los últimos 7 años. Sus participaciones más relevantes son en Automóviles, seguida de Incendio, Riesgos varios y RC.

Los negocios de mayor exposición global a renovaciones están focalizados en pólizas de las entidades binacionales, comercializando diversos riesgos para algunas instituciones bancarias. Entre estos se producen unos Gs7.600 millones del total, cerca de un 23% de la producción.

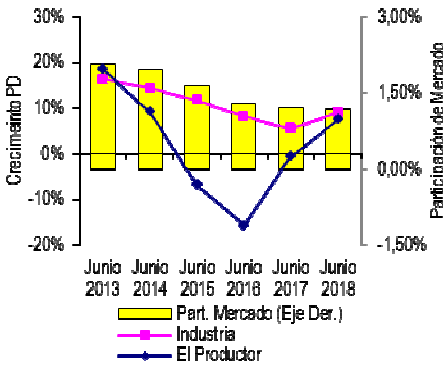
En años anteriores se producía reaseguro activo, ciclo que en estos últimos periodos ha sido reemplazado por producción propia. Hoy la producción del grupo coasegurador asciende a unos Gs1.300 millones, solamente un 4% del total.

Por canales la venta se concentra en agentes de seguro y brokers con el 64% seguida de las licitaciones con el 27%, la venta directa es menos relevante y solo llega al 4%.

Casa matriz es responsable del 70% de la producción recayendo el otro 30% en CDE.

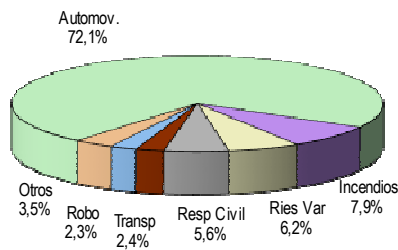
Las proyecciones de crecimiento para los próximos años son conservadoras y en línea con lo acontecido el último año. Obtener un adecuado retorno técnico dependerá de la solidez de su tarificación, del control de los costos de siniestros de automóviles, y de los gastos de producción y explotación. Algunos de estos dicen relación con gestión propia y otros con las condiciones de mercado. Los resultados técnicos históricos de la cartera son buenos, no reportando eventos recurrentes de alto impacto en costos. Ello es un buen reflejo de la calidad de la cartera en general. El desafío es entonces crecer sin deteriorar este resultado.

Participación de Mº y Variación Prima Directa



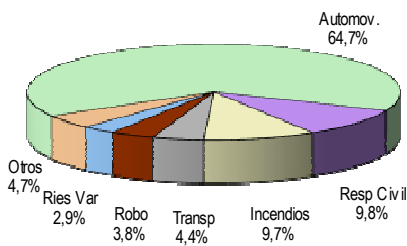
Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2018



Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2018



Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

PERFIL FINANCIERO

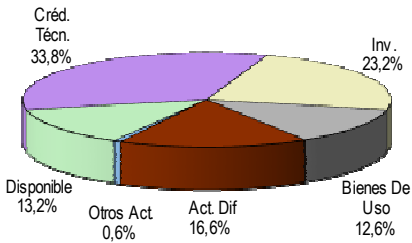
Alta capacidad de cobertura y superávit de PPNC muy satisfactorio.

Estructura Financiera

Estructura muy sólida y conservadora, cartera de inversiones de nivel crediticio medio.

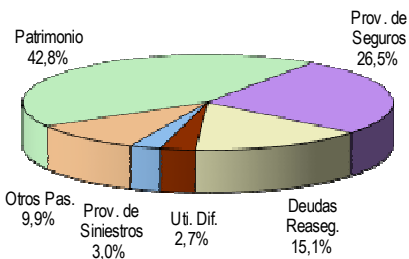
Estructura de Activos

Junio 2018

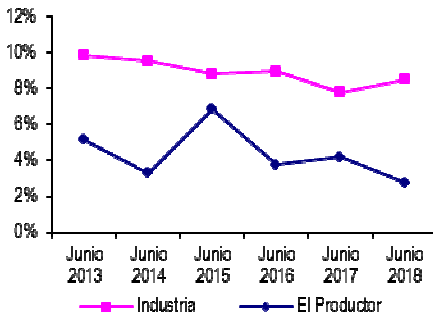


Estructura de Pasivos

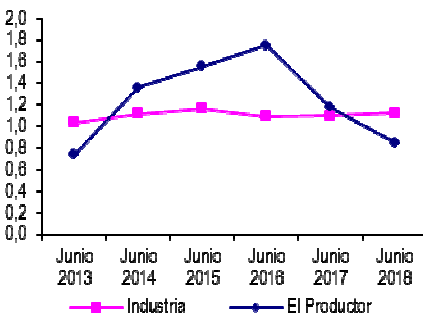
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas, Coas y Aseg

Activos. En últimos años se observó un aumento fuerte de Créditos Técnicos Vigentes, hoy equivale a cerca del total de la venta anual, es decir, con una alta cuota de dependencia a la gestión de cobro. Los Créditos Técnicos Vencidos son bajos y estables, en tanto que las provisiones del año suman unos Gs800 millones, inferior al año anterior. Las Disponibilidades son estables y altas, colaborando a la participación en licitaciones estatales. Las inversiones también aumentan sostenidamente. Los bienes de uso se duplican el último año. Los activos diferidos aumentan muy fuertemente, por el reaseguro CP de automóviles.

Pasivos. Crecen las primas por pagar reaseguros, la RRC también, las utilidades diferidas, y otros pasivos de seguros por comisiones aumentan también, por la mayor actividad con intermediarios,

Cobertura de activos sobre pasivos: los activos de respaldo, disponibilidades, créditos técnicos vigentes, inversiones financieras y bienes raíces, suman en total Gs60 mil millones, sobre Gs44 mil millones de pasivos totales. Así evaluado es muy amplia esta cobertura, contando además con un patrimonio de Gs33 mil millones.

El patrimonio se va fortaleciendo con capitalizaciones parciales de las utilidades. Las reservas de reavalúo alcanzan a unos Gs3.500 millones a junio 2018 y corresponden a retasaciones de bienes raíces.

Se espera que parte de las utilidades obtenidas este año sean repartidos como dividendo. La caja no debiera verse afectada significativamente, debido a la necesidad de mantener recursos de respaldo para las participaciones en licitaciones públicas.

— INVERSIONES

La cartera de inversiones financieras alcanza a Gs11.330 millones, y las disponibilidades a otros Gs10.131 millones. Los bienes raíces tanto de uso propio como de inversión y en construcción comprenden Gs13.370 millones,

Así, en total, la cartera de activos en inversiones de respaldo suma unos Gs35 mil millones. La alta liquidez se debe a las exigencias hechas a los pliegos de las licitaciones públicas.

La cartera de bienes raíces ha sido históricamente relevante, alcanza a unos Gs13.370 millones de los que la casa matriz representa Gs4.241 millones y las obras en construcción suman unos Gs4.400 millones adicionales, obras que debieran incorporarse en el futuro para apoyar la expansión en la capital del país. Además, hay otras inversiones en terrenos en Asunción y Encarnación, que son susceptibles de enajenar eventualmente

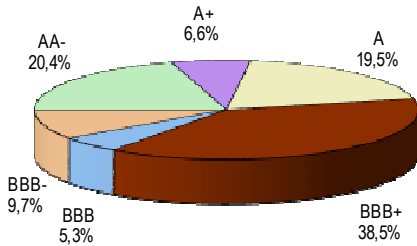
La cartera de inversiones esta en su totalidad expresada en guaraníes. Su perfil crediticio es intermedio, y está en el rango BBB+/A-. Igual ocurre con las inversiones que respaldan a los grupos coaseguradores y que son aceptados como respaldo de los fondos invertibles.

Las decisiones de inversión son tomadas por el presidente ejecutivo, en conjunto con el gerente general y la gerente de finanzas. Son supervisadas por el comité de finanzas, que entre otras funciones debe revisar la política de inversión y su ejecución.

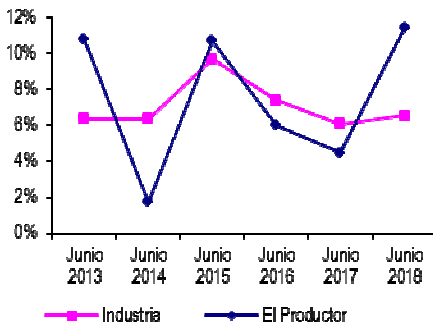
La rentabilidad obtenida por las inversiones financieras ha estado bajando, en línea con ajustes a las tasas de interés en una economía de inflación muy controlada. En este escenario las políticas de la aseguradora apuntan a buscar una satisfactoria relación entre riesgo crediticio, rentabilidad y liquidez, que permita contar con una base de disponibilidad ante eventuales escenarios de mayor presión de tesorería. La elevada rentabilidad del último año se debe a ingresos extraordinarios generados en la venta de una importante propiedad.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

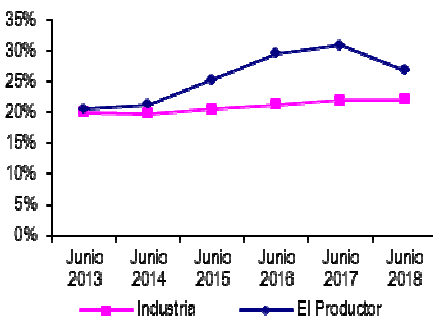
Perfil de Inversiones Financieras



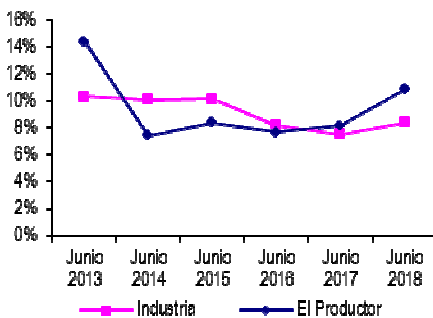
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



— SOLVENCIA REGULATORIA

Al cierre de junio 2018 la cobertura de PPNC a MSMR de ELP alcanzó a 7,02 veces (duplicando el nivel de entre 3 a 4 veces para mercado), habiéndose mantenido a lo largo del ejercicio en torno a las 6 veces. La representatividad de las inversiones alcanza a exactamente una vez la obligación de cobertura y está sustentada por inversiones financieras Gs2.869 millones, Créditos técnicos por Gs3.743 millones, Inmuebles por Gs4.366 millones más inversiones financieras administradas por el grupo Coasegurador RC, por Gs1.498 millones. No obstante, existen una importante cartera de activos suplementarios en exceso de los límites, por unos Gs12.477 millones, respaldados por créditos técnicos Gs7.481 millones y por inmuebles, Gs4.995 millones.

Las inversiones de respaldo del Fondo de Garantía alcanzan a Gs8.461 millones en inversiones en CDA, para una obligación de Gs8.459 millones al 100% obligatorio para dic 2018. En suma, la cartera de CDA alcanza a Gs11.330 millones, cubriendo adecuadamente tanto al Fondo de Garantía como a los Fondos Invertibles. Las disponibilidades cubren ampliamente los pasivos vencidos.

Con un endeudamiento de 1,34 veces, ELP reporta un nivel inferior a la media de la industria (1,56 veces), la cartera de primas no devengadas de Automóviles se reduce por el contrato CP 50/50, lo que ayuda a reducir las obligaciones y pasivos regulatorios. Un cambio a la retención va a generar algún alza al endeudamiento y al MSMR, pero de paso, debiera fortalecer la liquidez de la aseguradora.

Eficiencia y Rentabilidad

Estructura operacional cuenta con capacidad para seguir creciendo.

La estructura operativa y gerencial está dimensionada para soportar un nivel de demanda operacional de mayor apalancamiento, sobre la base de una cartera relativamente similar a la actual. Su soporte en oficinas propias es satisfactorio, restando algunas reconfiguraciones de visibilidad competitiva para apoyar la gestión de sus canales. La red geográfica es muy conservadora todavía, pero le da flexibilidad de costos. La plataforma operacional es eficiente, y muestra signos de consolidación.

A partir del año 2017 los costos de producción aumentan, con mayor impacto en 2018, lo que, junto a una menor base de primas netas ganadas, redujo el resultado técnico bruto. Así, a pesar de no sufrir un alza a la siniestralidad, la rentabilidad técnica se deterioró. Una carga de gastos de explotación relativamente rígida impidió ajustarse con rapidez a cambios de escala. Finalmente, el resultado técnico neto fue cercano al equilibrio.

En 2017/2018 los resultados financieros fueron la base de las utilidades netas. En promedio las utilidades bordean los Gs2.700 millones anuales, en los 5 últimos años. En los últimos 3 años, la rentabilidad generada por las inversiones ha sido muy importante, aportando en total unos 6 mil millones, en comparación a solo unos Gs1.600 millones aportados por el resultado técnico neto. Los resultados no operacionales han cooperado con unos Gs1.300 millones.

En este último periodo el retorno dependió exclusivamente de ingresos extraordinarios en venta de inversiones inmobiliarias. Para el año siguiente no se contemplan ingresos extraordinarios importantes. No obstante, se mantienen algunos activos inmobiliarios en cartera, potencialmente enajenables.

Los ingresos de reaseguro son bastante favorables, apoyados en el contrato CP de automóviles. En total el reaseguro generó ingresos por descuentos en torno a los Gs4.600 millones, los que ayudaron a cubrir gastos producción por Gs6.200 millones. Los costos del programa de reaseguro operativo han estado bajando, reconociendo una reestructuración a la retención global y condiciones de mercado.

Dada la actual etapa de gastos e inversiones domésticas es difícil lograr una reducción relevante de costos de operación sin impactar la base funcional, por lo tanto, mantener controlada la siniestralidad del Ramo Automóviles y de los riesgos en general sigue siendo fundamental. El apoyo futuro del reaseguro depende de ello.

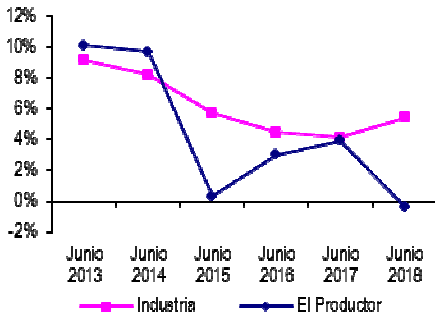
La rentabilidad patrimonial histórica de la aseguradora promedia el 10% anual, que, aunque inferior a la industria, mantiene estabilidad. La industria reporta una baja sostenido de su retorno patrimonial.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estables

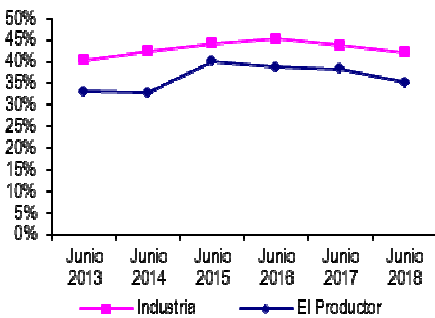
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Cartera expuesta a presiones competitivas y de productividad.

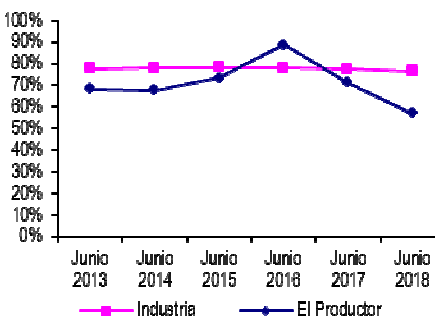
Margen Técnico



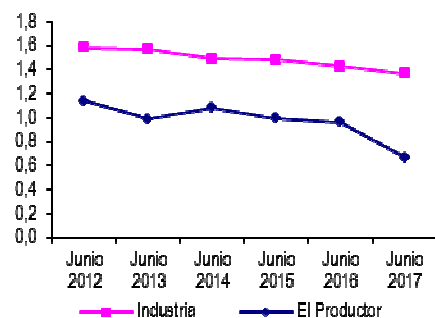
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



Resultados técnicos

Favorable Siniestralidad recoge ajustes de tarifas y condiciones de aseguralidad.

El desempeño técnico global de la cartera de ELP está actualmente fuertemente influenciado por la evolución de la siniestralidad de Automóviles. En los años anteriores había sido relativamente importante la cartera de Riesgos varios.

Después de llegar a un máximo de cerca de Gs17 mil millones en 2014, hoy el resultado técnico bruto se ha reducido a menos de Gs11 mil millones. Siendo la principal baja la vista en Automóviles, que de más de Gs11 mil millones en 2014, cae a menos de Gs6 mil millones en 2018. En el mismo periodo la siniestralidad bruta aumenta desde 36% a 48%. Aunque impresiona el alza de la siniestralidad de esta cartera cabe hacer presente que la industria mantiene índices de siniestralidad muy superiores, en torno al 55% de las primas devengadas. El alza de la cartera ELP dice relación con la concentración actual.

Otras carteras no reportan siniestros brutos relevantes, siendo bajo el impacto marginal en el costo total de los siniestros brutos y cedidos al reaseguro. Sólo se aprecian excepciones en Transporte y Vida, pero en general, han sido siniestros que han caído bajo la prioridad del operativo.

La retención media al cierre de junio alcanzó el 57%, reportando una reducción respecto a años anteriores, reflejo de acceder a un programa de reaseguro CP 50/50 para automóviles. Este programa fue reevaluado para determinar un cambio de retención para el siguiente periodo. Ello va a redundar en varios efectos positivos, en la medida que se mantenga la calidad y desempeño bruto. Así, se espera que para este año financiero se logre mejorar la utilidad técnica neta del portafolio completo.

Los resultados de la cartera de Automóviles son especialmente sensibles a los costos de repuestos y de reparación. Por ello, el énfasis que cada aseguradora asigne a modelar y eficientar esta función se verá reflejada en el control de los costos de siniestros, y en sus resultados técnicos. Será interesante evaluar las notas técnicas diseñadas por cada aseguradora, a la luz de los bajos resultados históricos. Se espera que uno de los efectos de mercado de esta regulación sea la racionalización de tarifas y franquicias. Ello dependerá también del celo regulatorio aplicado a estas notas.

Nuevas exigencias regulatorias para los modelos de pólizas. Se estima que a fines de septiembre ya deberían estar publicadas en cada web las pólizas utilizadas por el mercado. En un futuro próximo cada aseguradora deberá desarrollar notas técnicas de respaldo a las tarifas y condicionados comercializados. Oportunamente estas notas deberán ser visadas por el regulador.

Reaseguro

Programa de reaseguro genera protección eficiente y de alta calidad crediticia.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro de las aseguradoras. Junto con ello hay un alto celo regulatorio sobre la gestión del reaseguro y el desarrollo de políticas y procedimientos internos para cada una de ellas.

Para el periodo 2017/2018 ELP basó sus protecciones de reaseguro en una combinación de un programa cuota parte para Automóviles 50/50 más programas operativos de exceso de pérdida, para Incendio, misceláneo, y Vida. Aunque no es una cartera muy significativa actualmente Caución debe usar su propio contrato de reaseguro, según normas vigentes. El programa para 2018/2019 sigue similar con algunos ajustes al costo y a la retención del ramo Automóviles.

Se reasegura en Scor, Sirius y AWAC (Lloyds) en automóviles y, en Hannover y Navigators en Incendio, mediante excesos de pérdida. En caución se accede a un cuota-parte con Hannover.

Solvencia
Tendencia

Octubre 2018
A
Estables

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Disponibilidades	10.136	11.872	10.765	8.898	10.131
Créditos Técnicos Vigentes	13.253	14.272	13.649	18.746	25.282
Créditos Técnicos Vencidos	451	1.050	534	833	695
Inversiones	11.717	12.047	14.954	16.037	17.830
Bienes De Uso	5.841	5.568	5.342	5.240	9.689
Activos Diferidos	4.863	2.661	3.229	9.073	12.765
Otros Activos	1.003	1.387	554	723	481
Total de Activos	47.266	48.858	49.026	59.540	76.872
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.344	1.727	1.629	2.343	847
Deudas Por Reaseguros	340	246	259	4.500	11.584
Provisiones Técnicas De Seguros	15.269	14.484	13.609	15.581	20.409
Provisiones Técnicas De Siniestros	3.742	3.006	2.543	2.105	2.344
Utilidades Diferidas	65	55	39	1.778	2.071
Otros Pasivos de Seguros	3.259	3.209	2.527	3.234	6.732
Total de Pasivos	24.018	22.727	20.606	29.541	43.987
Capital Social	15.000	18.000	18.000	20.000	20.000
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	3.268	3.675	4.342	4.784	5.316
Resultados Acumulados	2.233	1.477	3.710	3.210	4.374
Resultado Del Ejercicio	2.747	2.978	2.368	2.005	3.195
Total del Patrimonio Neto	23.248	26.131	28.420	29.999	32.885

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Estado de Resultado					
Primas Directas	34.484	32.138	27.079	26.832	28.897
Primas Reaseguros Aceptados	2.556	3.388	3.796	1.532	531
Primas Reaseguros Cedidos	-11.919	-9.493	-3.471	-8.164	-12.661
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	25.121	26.033	27.405	20.198	16.766
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-9.322	-11.316	-10.925	-13.024	-11.853
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-211	158	353	418	-256
Recuperos netos de Reaseguro	1.054	891	297	5.245	5.957
Total de Siniestros Netos Pagados	-8.479	-10.267	-10.276	-7.361	-6.152
Resultado Técnico Bruto	16.642	15.766	17.129	12.837	10.613
Gastos de Producción (Neto)	-4.771	-4.614	-5.172	-5.239	-6.165
Otros Ingresos Por Reaseguros	6	0	0	1.597	4.562
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.203	-1.127	-1.287	-1.023	-868
Gastos Técnicos De Explotación	-7.880	-8.965	-9.105	-8.784	-7.889
Ajuste De Previsiones	-356	-983	-737	1.339	-314
Resultado Técnico Neto	2.438	76	827	450	-61
Resultado sobre Inversión	380	2.558	1.543	1.113	3.184
Resultado Extraordinario Neto	296	640	178	616	475
Resultado Neto Antes De Impuesto	3.113	3.274	2.548	2.181	3.598
Impuesto a la Renta	-366	-296	-180	-176	-403
Resultado Neto Del Ejercicio	2.747	2.978	2.368	2.005	3.195

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,03	0,87	0,73	0,97	1,34
Prima Retenida a Patrimonio	1,08	1,00	0,96	0,67	0,51
Representatividad Inversiones	1,46	1,69	1,92	1,69	1,65
Operación					
Retención	67,8%	73,3%	88,8%	71,3%	57,0%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	21,3%	25,2%	29,5%	30,9%	26,8%
Result. de interm. / Prima Devengada	16,1%	16,2%	20,9%	16,4%	8,4%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	66,2%	60,6%	62,5%	63,7%	63,3%
Siniestralidad Neta	32,9%	40,0%	38,8%	38,4%	35,2%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	9,5%	19,5%	7,0%	24,4%	13,2%
R° Inversiones / Result. Antes de Imp.	1,7%	10,7%	6,0%	4,5%	11,4%
Utilidad / Patrimonio	11,8%	11,4%	8,3%	7,6%	9,7%

Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 22 de octubre de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Primera calificación pública.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2018.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Avda. Gral Santos 487, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
EL PRODUCTOR SEGUROS S.A.	Solvencia	A
	Tendencia	Estables

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor.

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

Nomenclatura

A+: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.