

	Oct. 2016	Oct 2017
Solvencia	-	AA-py
Tendencia	-	Estable

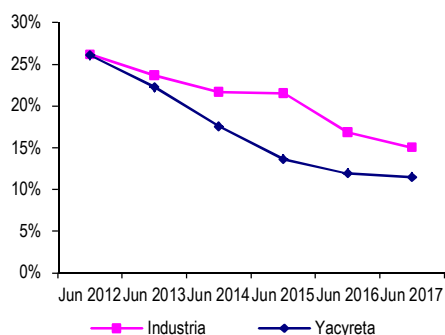
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

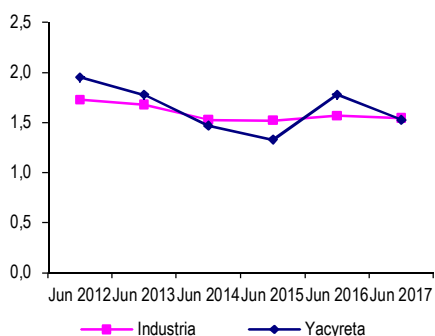
Millones de guaraníes.

Cierre junio	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017
Prima Directa	98.924	111.875	108.529
Resultado Técnico	26.266	30.744	31.618
Resultado de Operación	-134	2.007	2.675
Utilidad	7.738	6.870	7.094
Total Activos	147.260	179.148	174.576
Inversiones	62.018	70.822	73.682
Patrimonio	63.390	64.545	69.192
Part. Mercado	5,1%	5,3%	4,8%
Gasto Explot / Prima Directa	16,5%	16,8%	18,5%
Utilidad / Prima Retenida	11,4%	9,0%	9,5%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 757-0423

Fundamentos

La calificación asignada a la solvencia de Aseguradora Yacyreta se sustenta en su sólida posición competitiva, altos niveles de eficiencia operacional y experiencia de su administración. Cuenta además, con un sólido respaldo de la solvencia regulatoria e inversiones de cobertura y alta calidad del reaseguro disponible.

Su accionista controlador mantiene un fuerte compromiso con el crecimiento y rentabilidad de su inversión, que junto al sector salud, forman parte relevante de su accionar empresarial. Él mismo es integrante de la familia Harrison, formada por importantes empresarios participantes de la economía del país.

Yacyreta administra una cartera diversificada, con posiciones relevantes en automóviles, riesgos varios, incendio y vida. Cuenta con un sólido soporte contractual y facultativo de reaseguro, que, junto a sus protecciones operativas, dan forma a una estrategia que combina posiciones competitivas en retención y en carteras reasegurables. Mantiene vinculaciones con negocios masivos bancarios, además de una importante red de cobertura regional. La base de agentes de Gran Asunción también es significativa, aunque expuesta a fuertes presiones de mercado.

La participación global de la compañía se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, debiendo sortear ajustes de suscripción, de renovación, y de exposición a los ciclos propios de la economía del país. Con todo, un fuerte compromiso en la gestión técnica, en las mejoras operacionales y en el frente de servicios a sus asegurados dan forma a un desempeño técnico fortalecido y generador de rentabilidad técnica creciente. Ello permite concluir que es posible crecer con rentabilidad en un mercado agresivo.

La rentabilidad de la aseguradora ha sido muy estable en el tiempo, logrando mantener un favorable complemento entre ingresos

técnicos, a veces presionados, y retornos de sus inversiones. Colabora a ello una sólida base operacional y un fuerte compromiso en el control presupuestario, que logra mantener tasas de gastos muy eficientes y competitivos, entre las mejores del mercado.

Su estructura financiera es sólida, muy líquida y de alta cobertura de inversiones, logrando responder holgadamente a las nuevas exigencias de la regulación de seguros. A través del tiempo, se acumulan importantes recursos financieros, lo que, junto a una alta responsabilidad en la cobranza, logra dar solidez al perfil de sus créditos técnicos. Los potenciales siniestros de severidad contingente forman parte del perfil de liquidez exigido a Yacyreta, lo que se mitiga con cláusulas de pronto pago (cash call). La retención en el segmento automóviles ha aumentado, siendo protegida por resguardo operacional. Ello ha requerido una fuerte focalización en la suscripción, control de siniestros y proveedores, además de la escala de comisiones, visibilizando resultados favorables de relevancia en el neto.

Históricamente, la compañía ha obtenido rentabilidades satisfactorias y similares a la media, logrado sobre la base de una distribución similar, entre ingresos técnicos y financieros.

Tendencia: Estable

La tendencia "Estable" se basa en la solidez de su proyecto de crecimiento y en los resultados alcanzados. Aunque la competitividad y reestructuración de la industria parece mantener ciertas amenazas, hay algunas señales positivas, que dan respaldo a las decisiones estratégicas. A futuro, la clasificación quedará sujeta a la evolución de su escala de operaciones, posicionamiento competitivo, rendimientos técnicos y solidez de su estructura de solvencia regulatoria. Junto con ello, mantener un alto soporte de reaseguro continuará siendo muy importante.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Importante soporte de inversiones
- Sólido soporte de reaseguro.
- Alto compromiso en gestión y patrimonial, de su controlador.
- Eficiente y competitiva escala de gastos de la operación.

Riesgos

- Industria altamente competitiva y en proceso de reestructuración.
- Riesgos de renovación y concentración.
- Sistemas de información y el desafío del crecimiento.
- Riesgos de rotación de profesionales.
- Cambios al perfil de severidad de cúmulos y montos expuestos.
- Riesgos regulatorios permanentes.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Sólida capacidad de administración de negocios y coherente estrategia de desarrollo.

Propiedad

Con 35 años de historia, Aseguradora Yacyretá pertenece desde el año 2000 a la familia Harrison. Constituida por un conjunto de empresas de diversos sectores de la economía de Paraguay, el foco de la familia Harrison está en la salud prepaga, la distribución y producción de medicamentos, la comercialización de seguros, la industria gráfica, entre otras actividades. Hoy, Norman Harrison es el principal accionista de Aseguradora Yacyretá, empresario que, entre otras inversiones directas controla la distribuidora de medicamentos “La Policlínica”.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que Yacyreta no mantiene relación crediticia relevante con el conjunto de empresas del Grupo Harrison. No obstante, existen algunas pólizas de seguros con empresas del grupo, que dadas sus exposiciones a riesgos cuentan con el debido reaseguro. Son realizados bajo condiciones de mercado y bajo los manuales de suscripción utilizados para todas sus operaciones.

Por su parte, la aseguradora ha informado a Feller Rate que, de acuerdo a la definición de grupo financiero de la regulación vigente, Yacyreta no representaría un grupo financiero de riesgo sistémico con las demás empresas mencionadas.

Administración

Foco en capacidad y profesionalismo, además de solidez de procesos.

La capacidad de su administración es muy sólida y enfocada en mantener una permanente mejora profesional y de sus fortalezas operacionales. Su estructura de administración es altamente funcional y obedece a modelos tradicionales de asignación de responsabilidades en la gestión aseguradora. Con todo, los desafíos de mercado y de los cambios a la propia industria aseguradora presionan a los cambios internos. Yacyretá no se ha aislado de esas presiones enfrentando ajustes internos, rotaciones y ascensos. La dotación ha ido aumentando, conforme crece su producción y sus volúmenes de operaciones, particularmente en los frentes comerciales y de operaciones. Con ello, se ha ido generando la necesidad de buscar nuevas alternativas para aumentar la planta base de oficinas, proceso actualmente en pleno desarrollo y evaluación. En aspectos internos la administración mantiene un completo dossier de objetivos en desarrollo, cuyo cumplimiento permitirá continuar fortaleciendo sus procesos tanto internos, como de cara a sus canales, agencias y asegurados.

No se tiene data de sumarios administrativos regulatorios relevantes en desarrollo, en tanto que el informe de los auditores independientes (control interno, lavado de dinero, y otros aspectos administrativos) reporta observaciones muy acotadas, propias de la escala de operaciones de la aseguradora y de los procesos de revisión y fortalecimiento a las funciones del área TI.

La aseguradora manifiesta una fuerte focalización en el desarrollo de mejoras en la gestión de tecnología de la información, no sólo respecto de procesos y mitigación de riesgos operacionales, sino también con una importante mirada al futuro de la digitalización, desafío cada día más cercano. La competitividad de mercado, y las necesidades de los diversos canales de distribución, especialmente masivos, plantean la necesidad de efectuar permanentes evaluaciones de las debilidades propias respondiendo con inversiones operacionales y ajustes internos, desafío que la aseguradora enfrenta con mucha solidez y compromiso. Utiliza la plataforma de seguros SEBAOT, sobre una base de permanentes reevaluaciones y mejoras, unido a desarrollo de otras aplicaciones complementarias destinadas a lograr los desafíos de servicio y calidad de las operaciones.

Estrategia

Foco en crecimiento con diversificación y rentabilidad. Sólido apoyo de reaseguro y alta eficiencia le permiten un actuar competitivo desafiante pero exitoso. La exposición a riesgos de renovación es su principal amenaza.

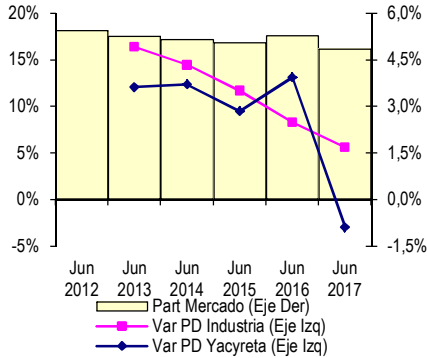
Autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida individual, la aseguradora basa su desempeño competitivo en una sólida y coherente estrategia de desempeño, tanto interno como de cara al mercado. Su plan de negocios está basado en la búsqueda de permanente diversificación, con un sólido respaldo técnico y de reaseguro. Basado en un profundo conocimiento del mercado, de sus oportunidades y amenazas, le ha permitido contar con una oferta amplia de productos y con el acceso a una creciente base de canales. La permanente evaluación y control de sus gastos operacionales le permite mantener altos niveles de eficiencia con beneficios en competitividad y capacidad de defensa frente a los riesgos de renovación.

Basa sus directrices competitivas en planes de crecimiento principalmente orgánicos, que comprometen a todas las divisiones funcionales de la aseguradora. Proceso gestado en 2010, en los últimos años sus resultados han sido muy visibles. Aunque no se pueden descartar, las opciones de crecimiento inorgánico son bastante complejas en una industria forjada por aseguradoras familiares, donde las motivaciones van más allá de la gestión aseguradora pura.

El plan de Yacyretá se apoya en distintos pilares. La expansión territorial conservadora pero profundamente evaluada, objetivos de crecimiento a través de canales bancarios masivos y de riesgos atomizados, el fortalecimiento del canal de agentes y oficinas regionales, mecanismos de distribución de incentivos acorde a la rentabilidad y el desarrollo de una gestión de productos innovadores y rentables. Una fuerte orientación a la búsqueda de nichos de especialización y de acercamiento al cliente final, buscando la anhelada diferenciación, son aspectos relevantes en su

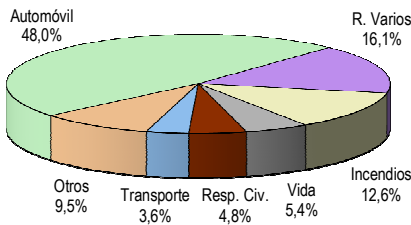
Solvencia	AA-py
Tendencia	Estable

Participación de M° y Variación Prima Directa



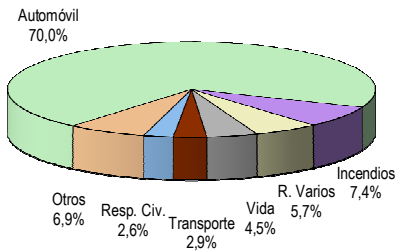
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2017



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2017



desarrollo. Mantener posiciones relevantes en seguros para el Estado, además de la cartera “cautiva” vinculada al Grupo Harrison, son también fortalezas a continuar explotando. No obstante, esto la expone a los ciclos productivos de cada segmento del país, en especial del apetito asegurador del Estado y sus necesidades. Hoy, bajo el foco en el ahorro del presupuesto estatal y privado, es imperativo buscar las mejores opciones de tarifas y condiciones de asegurabilidad para las grandes cuentas. Los bajos precios del reaseguro internacional condicionan también a escenarios de precios comprimidos, lo que atenta al logro de mejores márgenes técnicos y presiona la competitividad de toda la industria. La mayor oferta reaseguradora así también lo pone de manifiesto.

La activa participación en licitaciones gubernamentales y de cuentas de mayor envergadura expone a riesgos de competitividad y de renovación. No obstante, tanto la economía del país como el propio Estado y la infraestructura continuará siendo una importante oportunidad de negocios, conforme la expansión del país, su crecimiento demográfico y también, mejores horizontes para los países fronterizos.

Posición competitiva

Diversificada cartera de negocios. Aunque expuesta a presiones competitivas.

Paraguay presenta un mercado de seguros de acotada penetración, gran número de actores de tamaño pequeño, y buena parte de su cartera concentrada en el ramo Automóviles, Incendio, Vida y seguro agropecuario. Aunque el primaje global de la industria sigue creciendo, su desempeño refleja exposición a los ciclos de demanda interna, de actividad del agro, y de intercambio comercial transfronterizo. Menor crecimiento potencial, marca el desempeño de la economía, muy expuesta a los ciclos de cosecha de su importante sector agrícola.

A través de los años los ingresos y la participación de mercado de Yacyretá mantienen una tendencia favorable, creciendo desde unos 72.000 millones en 2012 hasta unos 108.000 millones en 2017. A junio 2017 se reporta una reducción del primaje, del orden del 4%, contra una expansión de mercado de alrededor del 5%. Los efectos de una importante póliza no renovada, sumado a otra negociada a plazos de más de un año, contrarrestan el crecimiento logrado en las carteras masivas y en oficinas regionales.

La cartera de negocios de Yacyreta se compone principalmente de pólizas de Automóvil, seguidos por Riesgos Varios, Incendio y Vida. Cerca de un 20% de sus ingresos por primas corresponden a cuentas estatales, algunas de altos montos asegurados. La aseguradora también mantiene algunos seguros con otras empresas del Grupo Harrison, negocios que representan cerca del 2% de la facturación total.

En Riesgos Varios coexisten pólizas de todo riesgo operativo, hogar y pólizas integral bancarias con diversos bancos de la plaza. Con algunos se mantienen alianzas estratégicas para la cobertura de riesgos de Vida por Cancelación de Deudas, Incapacidad, Robo y Fraude.

Un 30% de la cartera se focaliza en diversas regiones del país, negocios que vienen manifestando un importante crecimiento. Oficinas como Alto Paraná, Itapúa, Concepción y San Pedro, dan forma a su desempeño regional. La cartera de Gran Asunción representa el 67% y se realiza a través de agentes, venta masiva y venta directa, apreciándose cierta concentración propia de la exposición a una selecta cartera de agentes. Los canales bancarios aumentan su productividad y hoy alcanzan al 10% de la producción.

No obstante la reducción del primaje observada al cierre a junio 2017, la aseguradora ha logrado sostener una participación de mercado relativamente estable, cerrando en torno al 4,8%, (5,3% en 2016) y cubriendo la cuarta posición, siguiendo a Del Este y La Consolidada, con alrededor del 10% cada una. Así, cambios relevantes de escala requieren de importantes crecimientos orgánicos, adquisiciones de cartera o de otras aseguradoras.

Riesgos de renovación, de reevaluación de cartera y acciones competitivas depredadoras, presionan la producción y los márgenes técnicos. Con todo, durante los primeros meses del ciclo 2017/2018 se aprecia una favorable coyuntura de renovación y captación de carteras, logrando una visible recuperación de la producción. A nivel de la industria los segundos semestres de cada año están calendarizados con diversas renovaciones de cuentas de mayor tamaño, lo que junto a una creciente demanda aseguradora estatal puede colaborar a fortalecer el primaje.

Solvencia AA-py
Tendencia Estable

PERFIL FINANCIERO

Satisfactorio y coherente con el perfil de negocios y su estrategia de retención.

Estructura Financiera

Adecuado respaldo de solvencia regulatoria, sólida cobertura de activos de respaldo de sus obligaciones y patrimonio, flujos de caja mantienen consistencia.

A través de los años la estructura financiera de Yacyreta ha mantenido una consistente correlación con el perfil medio del mercado. Un apalancamiento relativamente estable, en torno a 1,5 veces (1,6 veces para la industria) y un coeficiente de representatividad del activo de 40%, contra 38% para la media de la industria, marcan el perfil comparativo de la aseguradora. Un incremento relativo de sus pasivos en 2016, fue generado por un aumento del primaje y de las reservas de riesgos en curso, junto a una transitoria acumulación de obligaciones de reaseguro, generados por renovaciones bianuales de relevancia.

La estructura de activos de cobertura de sus pasivos de seguros se compone principalmente de disponibilidades, más inversiones financieras y créditos técnicos vigentes que en conjunto suman unos Gs140.000 millones, cubriendo holgadamente sus obligaciones de seguros por Gs96.000 millones. La cartera de créditos técnicos vencidos reporta el más bajo nivel de los tres últimos años, reflejando responsabilidad en el control de recuperos y calidad de la venta. Menores volúmenes de exposición al Estado ayudan a mantener acotado este activo.

Sus inversiones alcanzan cerca de Gs 74.000 millones y corresponden puramente a inversiones financieras en instituciones financieras más una pequeña porción en acciones y en un mutuo hipotecario. Las inversiones en bienes de uso son muy acotadas y corresponden a inmuebles, instalaciones, equipos de oficina, y computacionales, entre otros. El perfil crediticio de su cartera de inversiones es muy sólido, con una escala media en torno a la AA. Cuenta con exposición a dólar proveniente de sus pólizas expresadas en esa moneda, manteniendo un 50% de su portafolio en dicha moneda. Aunque el Banco Central privilegia la mantención de un tipo de cambio libre, realiza operaciones de mercado abierto para mantener estabilidad del tipo de cambio y de la inflación interna. En todo caso, históricamente el país ha mostrado alta volatilidad cambiaria incentivando la dolarización.

La posición de liquidez es adecuada y coherente con sus niveles de exigencia tanto operacional como corporativa. El flujo de caja operacional es sólido, reflejando una consistente acumulación de recursos, que permiten cerrar cada ciclo contable con alta solidez, respaldando de paso sus exigencias para los pliegos de peticiones de las principales licitaciones. Una conservadora política de retiro de dividendos ayuda a dar respaldo a sus coberturas.

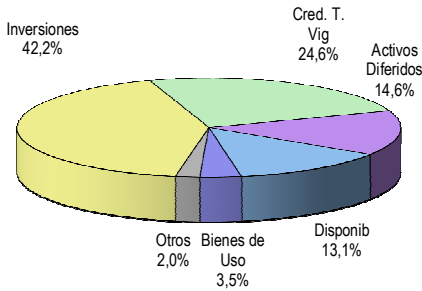
El perfil de su cartera de negocios, con cuentas de cierta magnitud y severidad potencial, incide en una mayor rigurosidad en el calce de primas y siniestros con los flujos del reaseguro. No obstante ello, cuenta con cláusulas de cash call que colabora a mitigar riesgos de iliquidez transitoria.

Mayor retención de riesgos (cartera de automóviles se protege sólo con exceso de pérdida operacional) incide en sus reservas técnicas de riesgo en curso y de siniestros, aumentando las exigencias de margen de solvencia y sobre los fondos invertibles. La acumulación de resultados no distribuidos y no capitalizados da respaldo pero está expuesto a eventuales retiros, sujeto a las decisiones de su asamblea de accionistas.

Las coberturas de solvencia regulatoria son muy sólidas. Un PPNC de Gs67.636 millones, cubre holgadamente al MSMR de Gs17.568 millones, es decir en 3,85 veces (media estimada en unas 3 veces para el mercado). En tanto que para una obligación de fondos invertibles por Gs48.489 millones mantiene una cartera de inversiones representativas por Gs48.674 millones y suplementarios por Gs42.072 millones. Ello le permite destinar Gs42.000 millones a respaldar su Fondo de Garantía, por Gs22.945 millones. Así, la fotografía del cierre de junio 2017 es muy sólida y excedentaria, previendo suficiencias para las mayores exigencias de Fondo de Garantía que van a ir agregándose trimestre a trimestre hasta llegar al máximo a diciembre de 2018. Las nuevas regulaciones de inversiones representativas no han afectado visiblemente al portafolio de inversiones dadas las holguras que venía manifestando su cobertura de inversiones. La ausencia de inversiones relevantes en bienes raíces para renta ayuda también a un ajuste muy flexible y holgado.

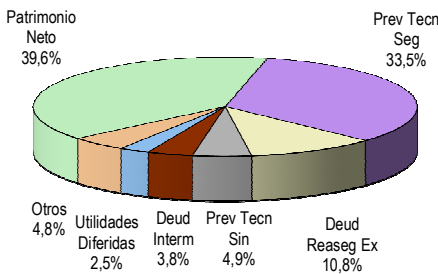
Estructura de Activos

Junio 2017

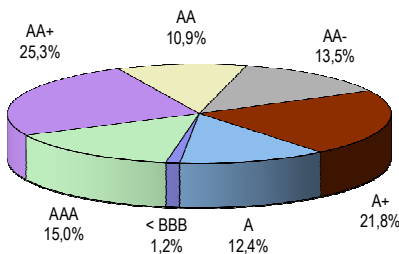


Estructura de Pasivos

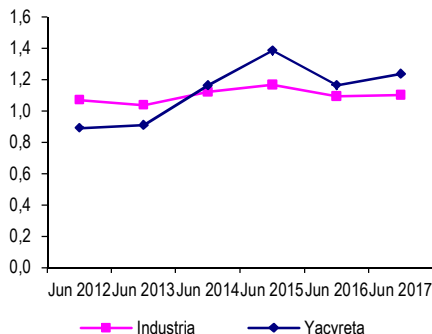
Junio 2017



Perfil de Inversiones Financieras



Posición de Liquidez



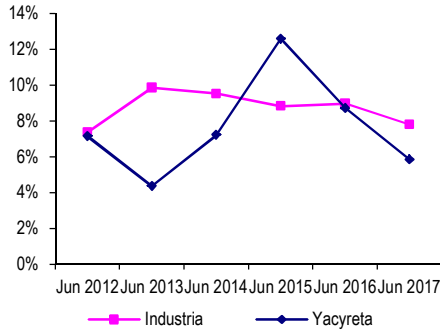
Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas. Coas y Aseg

Solvencia	AA-py
Tendencia	Estable

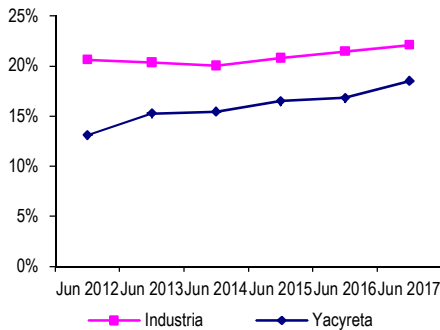
Eficiencia y Rentabilidad

Altos niveles de eficiencia colaboran a respaldar las presiones de competitividad y de ciclos blandos del reaseguro. Reducciones de la rentabilidad de inversiones generan nuevas presiones sobre márgenes técnicos y sobre la rentabilidad del patrimonio.

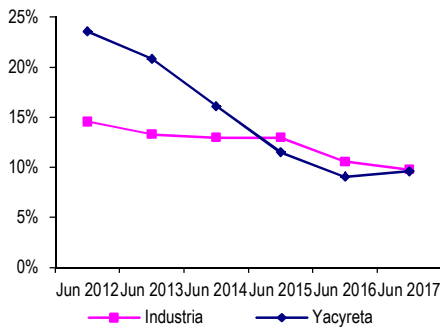
Cartera Vencida sobre Cartera Total



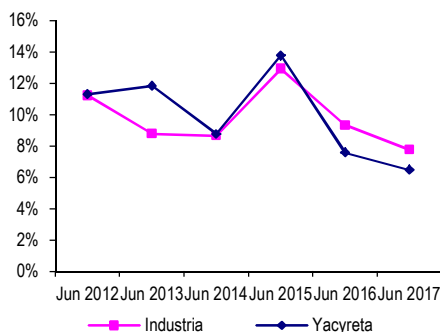
Gasto de Explotación sobre PD



Utilidad sobre Primas Retenidas



Retorno Inversiones



Históricamente la eficiencia de la aseguradora ha sido una de sus principales fortalezas visibles frente a sus pares. Aunque el fortalecimiento interno y sus modernizaciones tecnológicas y operacionales son inversiones permanentes, el gasto operacional es bastante estable en el tiempo, en torno al 33% del primaje devengado. Ello refleja fortalecimiento de la base de encaje de primas netas, crecimiento sostenido y alto compromiso en el control de la eficiencia de costos. En línea con el fortalecimiento comercial, operacional y del perfil profesional de la aseguradora, se van desarrollando programas presupuestados de mejoras internas, capacitaciones, rotación de personal, incorporación de nuevas tecnologías y aplicaciones. El foco puesto en la innovación, en la capacidad de respuesta a las exigencias de sus asegurados, de sus canales y frente a los desafíos de mediano y largo plazo, marcan la evolución del cambio potencial en el nivel de gasto. Aunque para los próximos años no se esperan alzas relevantes, la administración mantiene un importante foco en la innovación y en los desafíos propios de la digitalización, de la gestión de la información, y de los cambios observados a la cultura aseguradora y de acceso a los servicios financieros.

Ciclos de alta liquidez externa y de excesos de capacidad de reaseguro mantienen presión sobre las tarifas y sobre los ingresos del ciclo del reaseguro. Los dilatados ciclos externos han motivado el desarrollo de políticas más expansivas en los negocios retenidos localmente, incentivando visibles presiones competitivas sobre la sección automóviles. Así, durante los últimos años la prima retenida neta ha ido creciendo buscando compensar la disminución en los ingresos por comisiones de reaseguro. La cobertura de gastos se ha logrado mantener en torno al 33%, nivel muy competitivo respecto de sus pares. En relación a sus principales competidores reporta niveles muy sólidos, competitivos y estables.

Su rentabilidad técnica neta ha ido mejorando consistentemente, alcanzando a unos Gs2.700 millones al cierre de junio 2017. Ha colaborado a ello una positiva evolución de la siniestralidad, logrando mejorar en unos 4 puntos porcentuales, equivalente a unos Gs2.800 millones de mayores retornos. Revisiones de tarifas, de sus políticas de suscripción, de sus mecanismos de compra de proveedores, van colaborando al control de sus principales focos de siniestros (Automóviles).

Por otra parte el retorno de inversiones, ingreso tradicionalmente muy importante, no sólo para Yacyretá, sino para toda la industria de seguros, mantiene niveles relativamente estables, en torno a los Gs5.000 millones anuales, dando forma a un resultado final positivo, aunque con sesgo a la baja potencia de las tasas pasivas. Todo ello ha generado ingresos netos promedio del orden de los Gs 8.000 millones anuales. A junio 2017 fue levemente inferior alcanzando al 11%, sobre un patrimonio acumulado de Gs69.000 millones.

Las proyecciones de rentabilidad son bastante estables. Lograr mejoras significativas a su eficiencia no parece factible, especialmente ante los desafíos de mejoras internas y competitivas. Habiendo alcanzado niveles de interesantes mejoras, tampoco parece abordable disminuir visiblemente la siniestralidad de la sección automóviles. Así, por ahora resta continuar creciendo orgánicamente, buscando mejorar el cruce de productos, la selectividad y la innovación, aspectos que marcan el foco estratégico de su administración.

Solvencia
Tendencia

AA-py
Estable

**DESEMPEÑO DE LA
CARTERA DE RIESGOS**

Compromisos en la suscripción reportan mejoras al perfil y desempeño.

Resultados técnicos

Refleja fortalecimiento de la retención, aunque con mayores gastos de protección operativa.

Un perfil de riesgos que complementa carteras atomizadas asociadas a seguros comoditizados y masivos, con riesgos comerciales e industriales, tanto privados como estatales, marcan el perfil de riesgos asegurados por Yacyretá. Un fuerte compromiso en la suscripción técnica, en el control de cúmulos, en las simetrías de reaseguro, se refleja en acotada volatilidad en el comportamiento técnico de largo plazo. En los últimos años la siniestralidad cambia de escala, reflejando la composición de su cartera retenida donde automóviles representa el 70% contra un mercado expuesto sólo en un 60%. Una retención propia del 100% complementada por una protección netamente operativa da forma a una gestión técnica interna fuertemente focalizada en la calidad de la venta, el control de sus costos, de la frecuencia y de los procesos de compra de repuestos. Una fuerte disposición a mantener vigilancia sobre los riesgos de fraude marca el desempeño de su administración. Para las demás secciones patrimoniales y vida se retiene del orden del 50%. Así, la cartera total presenta una retención del 67%.

La siniestralidad de las demás secciones mantiene niveles bastante razonables, no marcando puntas visibles, la protección cuota parte y operativa da solidez a su desempeño retenido. La pérdida de una póliza de vida colectiva institucional, de alta siniestralidad, permitió mejoras en los costos globales de siniestros.

Las mejoras logradas a la siniestralidad reflejan el fuerte compromiso técnico de la administración. Mantener esta solidez técnica no es fácil, especialmente frente a un mercado muy presionado por lograr recuperar primaje. Frentes de negocios muy relevantes como es Gran Asunción, mantienen cierta preocupación sobre la posible evolución de los precios. Con todo, las principales aseguradoras del mercado están tomando decisiones competitivas sólidas, con suficiente racionalidad técnica, para dar una dirección más coherente a sus resultados futuros. Resta evaluar las respuestas competitivas de las demás aseguradoras, que conforman el conjunto de actores en la sección.

Aumentos potenciales a la severidad de los riesgos agravados del país, Incendio, Transporte, Caución, Riesgos técnicos y Agro, dan cuenta de un país que necesita de alta capacidad de protección aseguradora, dando potencialidad a los proyectos en desarrollo, bajo una visión técnica sólida y altamente comprometida en los servicios de protección patrimonial demandados por sus asegurados. Los seguros de vida individuales son todavía una necesidad no percibida adecuadamente por gran parte de la población, y donde el mercado asegurador de Paraguay continúa muy rezagado.

Reaseguro

Medianamente diversificado y con buen soporte crediticio. Capacidades adecuadas

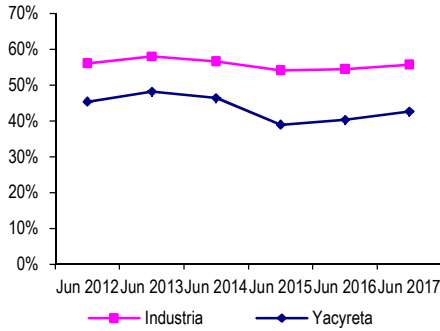
La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben mantener las compañías de seguro para operar.

La compañía utiliza reaseguros cuota parte, complementados con operativos, diferenciando el segmento Vida, ramos Patrimoniales y Automóviles. Sus reaseguradores reportan adecuada diversificación, contando entre otros con Mapfre, Scor, Hannover, Odyssey, Sirius, Partner. La estructura proporcional de los contratos permite un ingreso importante bajo el concepto de comisiones de reaseguro.

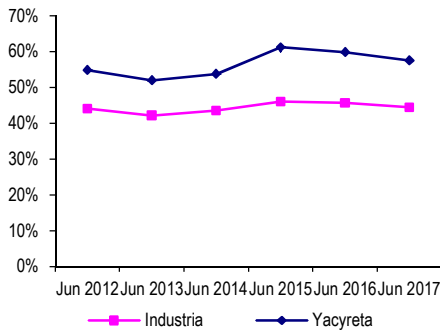
Cuenta con capacidad facultativa y, aunque en forma muy acotada, utiliza el reaseguro activo interno.

A lo largo de los años los resultados cedidos acumulados son favorables dando garantías de reciprocidad y apoyo. Se cuenta con buen acceso a capacitación, divulgación técnica y comercial.

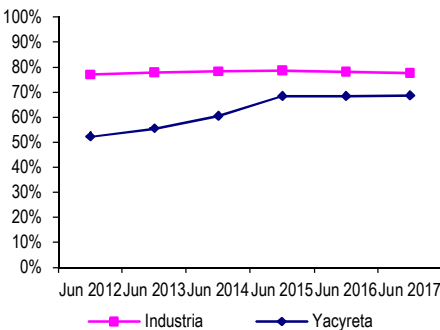
Margen Técnico



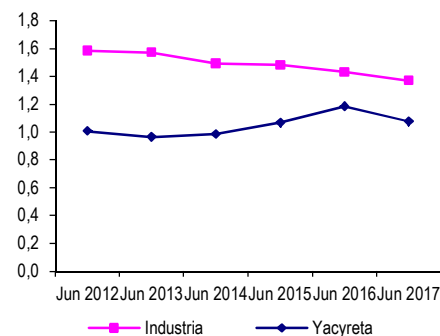
Siniestralidad



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



	Octubre 2012	Octubre 2013	Octubre 2014	Octubre 2015	Octubre 2016	Octubre 2017
Solvencia	A+py	A+py	A+py	A+py	-NA	AA-py
Tendencia	Estable	Estable	Fuerte	Fuerte	-NA	Estable

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

BALANCE	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017
TOTAL ACTIVOS	136.759	147.260	179.148	174.576
Disponibilidad	15.404	19.191	25.003	22.945
Créditos Técnicos Vigentes	34.667	33.207	41.958	42.877
Créditos Técnicos Vencidos	2.690	4.779	4.001	2.650
Créditos Administrativos	1.287	1.181	1.128	678
Gastos Pagados por Adelantado	160	243	192	116
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	64	118	100	96
Inversiones	51.756	62.018	70.822	73.682
Bienes de Uso	5.952	6.080	6.318	6.063
Activos Diferidos	24.778	20.442	29.625	25.470
TOTAL PASIVOS	81.264	83.870	114.603	105.383
Deudas Financieras	-	-	-	-
Deudas con Asegurados	1.329	2.336	3.448	1.545
Deudas por Coaseguros	8	-	1.028	233
Deudas por Reaseguros - Local	317	1	559	633
Deudas por Reaseguros - Exterior	13.136	11.018	19.713	18.868
Deudas con Intermediarios	6.524	6.995	6.214	6.679
Otras Deudas Técnicas	2.801	3.043	3.348	3.189
Obligaciones Administrativas	2.727	2.402	8.172	2.774
Provisiones Técnicas de Seguros	44.373	47.648	61.081	58.424
Provisiones Técnicas por Siniestros	6.237	6.918	6.836	8.613
Utilidades Diferidas	3.814	3.509	4.204	4.426
TOTAL PATRIMONIO NETO	55.495	63.390	64.545	69.192
Capital Social	34.400	35.000	35.200	35.400
Cuentas Pendientes de Capitalización	291	254	243	137
Reservas	3.233	3.265	3.749	4.183
Resultados Acumulados	8.801	17.132	18.484	22.379
Resultados del Ejercicio	8.769	7.738	6.870	7.094

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

ESTADO DE RESULTADOS	Jun 2014	Jun 2015	Jun 2016	Jun 2017
INGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION				
Primas Directas	90.382	98.924	111.875	108.529
Primas Reaseguros Aceptadas	29	26	21	11
Desafectación de Previsiones Técnicas por Seguros	-	-	-	-
EGRESOS DE PRODUCCIÓN				
Primas Reaseguros Cedidos	-35.796	-31.361	-35.477	-34.193
Constitución Previs. Técn. de Seguros	-	-	-	-
PRIMAS NETAS GANADAS	54.615	67.590	76.419	74.347
SINIESTROS				
Siniestros	-45.812	-51.510	-61.340	-50.280
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-	-	-	-
Gastos Liquidación de Siniestro, Salvataje y Recupero	-606	-758	-761	-821
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	-	-	-290	-623
Siniestros Reaseguros Aceptados	-2	-3	-6	-
Constitución Previs. Técn. por Siniestros	-4.603	-7.027	-6.427	-6.887
RECUPEROS				
Recupero de Siniestros	123	448	506	554
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	18.458	11.181	16.135	10.199
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones Técnicas por Siniestros	3.121	6.345	6.508	5.129
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-29.321	-41.324	-45.675	-42.729
UTILIDAD/PERDIDA TECNICA BRUTA	25.294	26.266	30.744	31.618
OTROS INGRESOS TECNICOS				
Reintegro de Gastos de Producción	1.826	2.044	2.132	2.040
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	6.265	6.346	7.053	7.295
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones	810	1.464	1.844	1.586
OTROS EGRESOS DE PRODUCCION				
Gastos de Producción	-13.179	-15.151	-17.135	-16.679
Gastos de Cesión de Reaseguros	-702	-2.593	-1.760	-1.630
Gastos de Reaseguros Aceptados	-	-	-	-
Gastos Técnicos de Explotación (Sin IR)	-13.922	-16.293	-18.786	-20.041
Constitución de Previsiones	-1.578	-2.217	-2.085	-1.515
UTILIDAD/PERDIDA TECNICA NETA	4.813	-134	2.007	2.675
Ingresos de Inversión	8.878	13.780	17.083	16.249
Gastos de Inversión	-4.350	-5.243	-11.736	-11.497
UTILIDAD/PERDIDA NETA SOBRE INVERSIONES	4.528	8.536	5.347	4.752
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	374	194	296	461
UTILIDAD/PERDIDA NETA ANTES DE IMPUESTO	9.715	8.596	7.650	7.887
Impuesto a la Renta	945	858	780	793
UTILIDAD/PERDIDA NETA DESPUES DE IMPUESTO	8.769	7.738	6.870	7.094

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.

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: 23 de Octubre de 2017.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2017.
- 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	
Aseguradora Yacyreta S.A.	Solvencia	AA- py
	Tendencia	Estable

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

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

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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), 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.

GONZALO OYARCE COLLAO
CONSEJERO

ESTEBAN PEÑAILLO MENARES
CONSEJERO

MARÍA BETSABÉ WEIL
CONSEJERO

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.