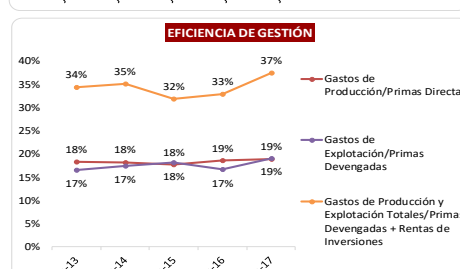
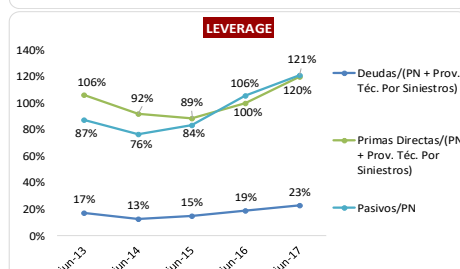
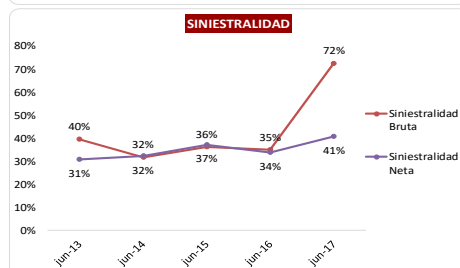
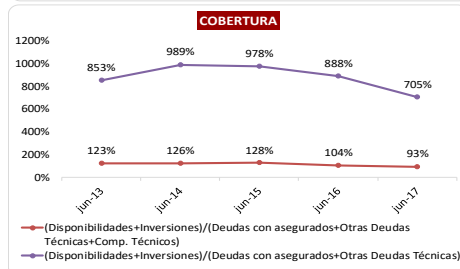
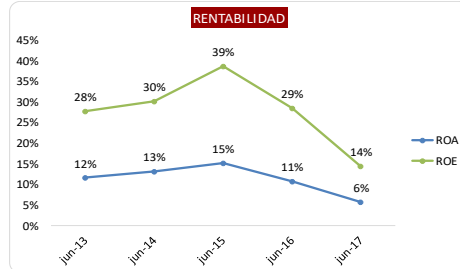


LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4 ^a ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5 ^a ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. José M. Aquino Selicheff jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
	25/10/2016	24/10/2017	
SOLVENCIA	pyA	pyA	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.



FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a La Paraguaya S.A. de Seguros y Reaseguros se fundamenta en su extensa trayectoria dentro de la industria del seguro y en su prudente gestión de suscripción de riesgos, traduciéndose en razonables resultados netos. Considera además la evolución de sus principales indicadores financieros que históricamente se han mostrado favorables con relación a la industria, aun cuando se han ajustado al cierre del ejercicio, sobre todo con respecto a cobertura, rentabilidad y siniestralidad. Asimismo, recoge el mantenimiento de una cartera fidelizada de clientes y el involucramiento de sus principales ejecutivos para el desarrollo de las operaciones, quienes cuentan con amplia experiencia en seguros.

En contrapartida, la calificación contempla la tendencia descendente de sus resultados técnicos en los últimos años que, en el ejercicio analizado, se explica por el incremento de la siniestralidad y gastos de explotación, vinculados al pago de un siniestro de gran envergadura. Asimismo, incorpora la exposición de la cartera de inversiones a volatilidades del tipo de cambio, que han afectado a sus ganancias por inversiones, disminuyendo la previsibilidad en los retornos.

Además, recoge la fuerte competencia y desafíos existentes en la industria, donde la Compañía posee una acotada cuota de mercado. Asimismo, ha reflejado oportunidades de fortalecimiento y profundización en cuanto al control interno, respecto a la elaboración de recomendaciones sobre los trabajos realizados, así como del seguimiento hasta su cumplimiento.

La Paraguaya S.A., fundada en el año 1905, la más antigua dentro del mercado asegurador nacional, se encuentra ubicada en Asunción y posee agencias en Ciudad del Este, Salto del Guairá, Santa Rita y Encarnación. Ofrece servicios de seguros, principalmente en el ramo de patrimoniales, con una concentración de su producción en automóviles (42%) e incendios (24%).

Su desempeño financiero se ha ajustado entre junio de 2016 y 2017 producto de un crecimiento menos dinámico en las primas (8,1%) mientras que los siniestros lo han hecho en 10,9%. Además, sus gastos de funcionamiento (sobre todo los de explotación) han crecido en casi 15%, que, sumado a lo anterior, han reducido su utilidad técnica hasta G. 1.743 millones (versus G. 2.976 millones a junio 2016).

El rendimiento de sus inversiones también ha disminuido hasta G. 858 millones, por debajo de lo registrado un año antes producto de una apreciación del guaraní frente al dólar estadounidense. Con todo, ha logrado utilidades por G. 2.499 millones y razonables ratios de ROA y ROE de 6% y 14% respectivamente, inferiores a los del 2016 (11% y 29%), aunque similares a los de la industria (5% y 14%).

En lo que se refiere a la siniestralidad bruta (72%) y neta (41%), éstas se han incrementado con respecto a años anteriores, principalmente por el siniestro de gran envergadura mencionado precedentemente. Aun así, la neta se muestra favorable con relación a la industria, a raíz de importantes gestiones realizadas por sus directores para el recupero del 80% reaseguro del referido siniestro.

Además, sus niveles de liquidez o cobertura, si bien se mantienen adecuados, los mismos han disminuido con respecto a ejercicios anteriores. Por otra parte, el

prudente perfil estratégico de la Compañía le ha permitido mantener históricamente una elevada solvencia patrimonial, y a su vez mantener adecuados niveles de apalancamiento ha, aun cuando han aumentado en los últimos años, conforme a mayores obligaciones y compromisos técnicos, consecuente con el crecimiento de los negocios.

TENDENCIA

Se ha asignado una tendencia "Estable" a la solvencia de La Paraguaya S.A., a partir de una conservadora suscripción de los riesgos, que le han permitido mantener razonables indicadores financieros, aunque más ajustados al cierre analizado.

No obstante, Solventa continuará monitoreando aquellos factores que tiendan a un cambio en la calificación, como el ritmo de crecimiento de su producción, que incrementen sus márgenes, de manera a lograr resultados antes obtenidos. Además, de los mayores avances en materia de gobierno corporativo y controles internos que se pudieran implementar.

FORTALEZAS

- Extensa trayectoria en la industria de los seguros.
- Razonables niveles de solvencia, eficiencia y cobertura (liquidez).
- Constitución del 100% del fondo de garantía, anticipándose a los plazos normativos.
- Cartera de clientes altamente fidelizada, con razonables parámetros de cobranza que fortalecen niveles de cobertura.
- Prudente política de suscripción le ha permitido alcanzar históricamente resultados técnicos positivos, si bien han desmejorado al cierre analizado.
- Administración con amplia experiencia y trayectoria en el sector asegurador, sumado a una baja rotación de personal.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria altamente competitiva genera presión a la baja de tarifas, con segmentos de negocios que demuestran menores crecimientos con relación a años anteriores, y un escenario mayores exigencias regulatorias.
- Oportunidades de mejora en el ambiente de control interno, en especial en la contratación de reaseguradores y el seguimiento de sus calificaciones crediticias, evitando riesgos en el recupero de siniestros por reaseguros cedidos.
- Acotada participación de mercado.
- Siniestralidad y estructura de gastos en aumento a mayor ritmo que su producción en los últimos periodos, con incidencia en sus resultados técnicos.
- Ganancias por inversiones y resultados netos estrechamente vinculados a las fluctuaciones cambiarias, aunque respaldadas por reservas facultativas constituidas para el efecto.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

La Compañía cuenta con una extensa trayectoria, operando en la industria del seguro nacional desde el año 1889 bajo el nombre de La Paraguaya S.A. de Seguros Marítimos, Fluviales, Terrestres y contra Incendio. En julio del año 1905, cambia su denominación a la que mantiene actualmente, La Paraguaya S.A. de Seguros y Reaseguros, constituyéndose en la más antigua del mercado paraguayo.

La Compañía ofrece coberturas generales de seguros, y actúa además en coaseguros y reaseguros junto con otras aseguradoras del mercado contra toda clase de riesgos, dentro de los límites territoriales del país, así como en Argentina, Brasil, Uruguay y Bolivia, en las secciones de automóvil.

La Aseguradora se encuentra habilitada a operar en ramos patrimoniales y de vida, aunque solamente lo hace en el marco del primer ramo. Al cierre de junio 2017, su cartera de negocios estaba compuesta principalmente por pólizas de automóviles (41,5%) e incendios (24,3%), seguida por las secciones de responsabilidad civil (6,9%), robo y asalto (5,5%), entre otros. Gran parte de sus negocios son realizados en moneda extranjera (dólares americanos).

La comercialización de sus productos se realiza mayormente vía agentes productores independientes. Asimismo, para el desarrollo de sus operaciones comerciales, posee una casa matriz en la ciudad de Asunción y cinco agencias distribuidas en el interior del país, ubicadas en Encarnación, Ciudad del Este, Santa Rita, Katuete y Salto del Guairá.

La Paraguaya ha mantenido históricamente un perfil comercial conservador, donde la estrategia de marketing radica en una adecuada atención a sus asegurados, clave para la fidelización de la cartera y una buena gestión de cobranzas. Esto se ha visto reflejado en sus elevados niveles de renovaciones a lo largo de los ejercicios analizados. Además, la Compañía provee cobertura contra diferentes riesgos a varias empresas vinculadas a través de sus accionistas.

La estrategia de negocios de la Compañía para los próximos ejercicios se enfocará en a lograr una mayor penetración de mercado en ciudades del interior del país, a través de la ampliación de su fuerza de ventas propias y agencias, cuidando la eficiencia operativa y la obtención de una elevada rentabilidad. Estos ejes son claves para la Aseguradora de manera a sostener el ritmo de crecimiento de la producción, fortalecer su cuota de mercado e incrementar su porfolio de

inversiones, en línea con las tendencias de la industria. En general, ha mostrado un razonable cumplimiento de sus objetivos comerciales en los últimos ejercicios.

La Compañía posee una política de suscripción prudente en la que se establecen criterios para la selección de los riesgos a asegurar, vigente desde el año 2011. En general, ha registrado un perfil de riesgo conservador para todas las secciones donde, por ejemplo, se establece que la mayoría de los clientes deben tener todo su portafolio de pólizas con la Compañía para poder suscribir ciertos riesgos. Asimismo, en líneas generales, incorpora los procesos de suscripción antes de la emisión, y una evaluación final y del histórico del asegurado, para determinar si reúne las condiciones para la suscripción de una póliza nueva o renovación.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de La Paraguaya S.A. no ha sufrido modificaciones al cierre de junio 2017 con relación al ejercicio anterior. En tal sentido, ésta se encuentra distribuida en treinta y ocho accionistas, presentando una concentración en tres socios: dos físicos (con el 83,8% de las acciones) y uno institucional (10,2%). Su capital integrado ha permanecido invariable en G. 11.961 millones durante los últimos cinco años.

La principal autoridad de la Compañía está representada por la asamblea de accionistas, y luego el Directorio. Sus principales accionistas poseen una importante antigüedad en la Aseguradora y muestran una alta participación en la gestión diaria, con funciones gerenciales y como miembros de los comités ejecutivos. Poseen vasta experiencia en el sector asegurador, financiero y empresarial del país.

El Directorio se encuentra conformado por un presidente, un vicepresidente, 7 (siete) directores titulares y 2 (dos) suplentes, un síndico titular y uno suplente. Se ha evidenciado una escasa rotación en los altos mandos durante el ejercicio 2016/2017, y relativamente baja en los puestos de menor jerarquía. Durante el periodo evaluado, se han realizado periódicas sesiones de los comités financieros, técnicos, y de control interno. El control del presupuesto anual se realiza trimestralmente y es revisado por el Directorio.

La unidad de auditoría interna y de asesoría jurídica reportan directamente a los directores gerentes de acuerdo con su estructura organizacional. Asimismo, son supervisados por los mismos, la gerencia técnica y de producción y la gerencia administrativa y RRHH. Por su parte, el oficial de cumplimiento y los comités se reportan al Directorio.

Los puestos gerenciales de la Compañía están a cargo de profesionales con experiencia en el ramo. Las unidades de cobranzas e informática, así como la contabilidad recaen sobre la gerencia administrativa, que cuenta con dos auxiliares.

El Directorio ha adoptado en el año 2013, los criterios que forman parte de política de capitalización y/o distribución de dividendos de la Compañía. En tal sentido, mientras que la Aseguradora mantenga satisfactorios márgenes de solvencia y un equilibrio financiero (disponibilidades + inversiones versus provisiones técnicas) adecuado, se distribuirían oportunamente las utilidades generadas en el ejercicio. Sin embargo, la Asamblea General de Accionistas podrá constituir reservas para cubrir posibles eventualidades, tal como ha ocurrido con los resultados del ejercicio 2016.

Al respecto, a inicios del 2016, un importante siniestro había afectado a uno de sus asegurados, cuyo riesgo contaba con cobertura de dos pólizas cuyo pilotaje estaba a cargo de La Paraguaya S.A. Mediante su bróker, había logrado reembolsar la participación de los reaseguradores, con excepción de un reasegurador del exterior, el cual había suscripto la mayor parte del riesgo. Esto habría llevado a la Compañía, vía Asamblea General de Accionistas, a constituir reservas facultativas para cubrir cualquier tipo de perjuicio, en caso no se cobrase el monto del reaseguro cedido. Sin embargo, se había determinado la distribución oportuna de las utilidades toda vez que se lograra el cobro al reasegurador. Finalmente, a finales del ejercicio 2016/2017, La Paraguaya S.A. ha cobrado un porcentaje importante (80%) sobre el total del siniestro, el cual luego de las costas legales, fue distribuido entre sus accionistas.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

En lo que refiere a la producción de primas directas, la conservadora evolución de la producción de La Paraguaya S.A. en los últimos ejercicios ha desmejorado gradualmente su posición en la industria. En producción de primas directas ha pasado de la posición número 21 (junio 2013) a la 25 (junio 2017), sobre un total de 34 aseguradoras locales.

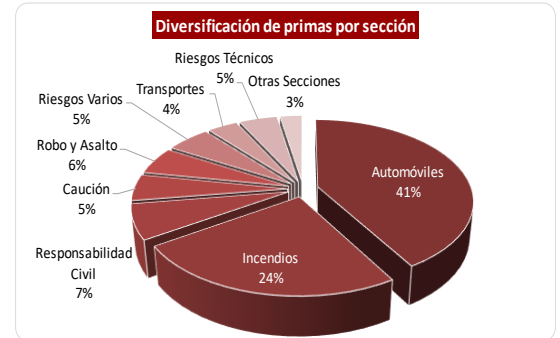
En tal sentido, ha registrado un market share de 1,2% al cierre del ejercicio 2016/2017, similar a lo registrado un año antes. Si bien su cuota de mercado permanece acotada, su mayor participación se ha registrado en la sección de incendios con 3,6% del mercado.

Las primas directas de la Compañía han alcanzado G. 27.103 millones al corte evaluado, principalmente por aumentos en las secciones de automóviles y riesgos técnicos, mientras que las demás han logrado aumentos marginales.

Por su parte, la producción de la industria en su conjunto ha presentado tasas menores de crecimiento en los últimos años, pasando de 16,3% (junio de 2013), hasta 8,0% y 5,6% en junio de 2016 y 2017. En tal sentido, se puede apreciar que las compañías aseguradoras por lo general han registrado desafíos importantes vinculados a la elevada competencia, que podría llevar a las Compañías a enfocar sus estrategias comerciales en la posibilidad de hacerse con las carteras de sus competidoras para continuar aumentando la facturación, y con ello, diluir gastos operativos.

La industria aseguradora local ha cerrado el ejercicio analizado con una producción total de G. 2.237.992 millones. Por sección, se encuentra diversificado en automóviles (47,4%), vida colectivo (14,0%), incendios (8,1%), riesgos técnicos (4,5%), transportes (3,4%), robos (2,8%), agropecuarios (2,2%) y otras (17,6%).

La Paraguaya ha reflejado una concentración al 30/06/2017 en automóviles (41%) e incendios (24%), coherente con su histórico. En menor medida, responsabilidad civil (7%) robos y asalto (6%), riesgos varios (5%), riesgos técnicos (5%), caución (5%), transportes (4%) y otras secciones (3%), completan su cartera de producción.



POLITICA DE INVERSIONES

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones (PI) vigente desde el año 2014, pendiente de actualización con el fin de adaptarla a lo estipulado en las últimas normativas del ente regulador, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016. Sin embargo, los fondos invertibles de la Aseguradora se hallan adecuadamente diversificados en instrumentos y sus límites se enmarcan según los criterios establecidos en la Resolución SS.SG. N°132/15 con su posterior modificación en la Resolución SS.SG. N° 200/16.

La política de inversiones de la Compañía delimita en forma general las pautas a considerar para invertir en recursos representativos. La solvencia, trayectoria y calificación de las entidades bancarias y financieras con que opera son criterios importantes para la realización de sus inversiones financieras, así como la liquidez, rentabilidad, seguridad y garantías de los instrumentos. Las decisiones de inversiones en recursos financieros son tomadas por el comité financiero, conforme a las propuestas presentadas por la gerencia administrativa.

El portafolio de inversiones de La Paraguaya S.A. se encuentra compuesto en su totalidad por certificados de depósito de ahorro (CDA's), colocados en bancos y financieras locales con adecuadas calificaciones de riesgos. Al corte analizado, sus inversiones financieras han cerrado en G. 14.801 millones, con una disminución de 13,4% respecto a junio 2016, y representando el 33,9% de sus activos totales.

Asimismo, estas inversiones son realizadas a un año de plazo, principalmente en dólares norteamericanos (84,9%). La elevada dolarización de su cartera de depósitos de ahorro se halla en congruencia con sus operaciones comerciales, las cuales se realizan en gran medida en moneda extranjera, aunque se menciona que esto ha otorgado una volatilidad a sus retornos sobre inversiones a lo largo de los años analizados.

POLITICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros de La Paraguaya S.A. de Seguros y Reaseguros establece como principio rector, trabajar con el soporte de reaseguros en todas las secciones en que opera. Esto, lo realiza vía intermediarios o bróker con experiencia en la industria. Adecuadas calificaciones de riesgo y especialización, así como solvencia económico-financiera son, por lo general, algunos criterios para la elección de los reaseguradores.

Sin embargo, durante el ejercicio 2016/2017 la Superintendencia de Seguros del Paraguay ha suspendido la matrícula de un reasegurador del exterior con el que operaba la Compañía debido a que este se encontraba inhabilitado para operar por la Superintendencia de Seguros de su país de origen, lo que ha supuesto importantes esfuerzos por parte de la Compañía de manera a recuperar siniestros por reaseguros cedidos.

La Compañía posee un programa de reaseguros compuesto de contratos automáticos no proporcionales o exceso de pérdidas (XL), y trabaja con un portafolio de reaseguradores, con adecuadas calificaciones de riesgos, en las diferentes secciones en las que opera, como incendio y todo riesgo operativo, misceláneos, transportes, caución, automóviles y maquinarias agrícolas. En el último ejercicio, los límites y tasas de los contratos no han presentado incrementos o variaciones significativas.

Además, aquellos riesgos que sobrepasan su límite o capacidad contractual automática de reaseguro son colocados en contratos facultativos con reaseguradores del exterior. En menor medida, participa vía reaseguros activos con otras aseguradoras locales.

Las primas cedidas al reaseguro han alcanzado el 9,6% de sus ingresos técnicos de producción al 30/06/2017, con lo cual su retención ha cerrado 90,4%, en línea a su histórico y considerando que la totalidad de sus contratos de reaseguro son de exceso de pérdidas.

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

Una adecuada gestión de riesgos de una aseguradora está compuesta de estrategias, políticas, procesos y controles, que conlleven a identificar, evaluar, controlar y administrar los riesgos a los cuales puede estar expuesta. En tal sentido, la administración integral de los riesgos de La Paraguaya S.A., y de la industria en general, todavía se encuentra en etapa de fortalecimiento, sobre todo en lo que refiere a políticas de gestión de riesgos, organizacionales, de lavado de dinero, actualización de manuales, entre otros. La gestión integral de riesgos es llevada a cabo por sus directores gerentes.

Con respecto al control interno, la Compañía cuenta con una unidad de auditoría interna, cuyo responsable posee un plan operativo anual, en el que incorpora las tareas de control y la periodicidad de ejecución de las mismas, aunque sin un cronograma definido. Los reportes son remitidos a los gerentes y contemplan las revisiones y recomendaciones a ser aplicada por cada área. Cabe señalar, que el ambiente de control y gestión del riesgo durante el ejercicio, según las evaluaciones realizadas por la auditoría externa (AEx) y la SIS, no ha tenido observaciones y oportunidades de mejora significativas.

Asimismo, como parte de las tareas de control, cuenta con políticas de suscripción de riesgos, de reaseguros, de inversiones y dividendos, de remuneraciones y rotación del personal y de copias de seguridad. En niveles generales sus políticas abarcan los aspectos claves, y se encuentran en proceso de desarrollo y actualización a las nuevas normativas establecidas por su regulador, sobre todo en materia de inversiones, reaseguro, seguridad informática, entre otros.

En términos de gobierno corporativo, se encuentra razonablemente adherida a los lineamientos normativos de la SIS; cuenta con un código de ética y manuales de conducta para toda la organización, aprobados por Directorio. Asimismo, cuenta con diferentes comités ejecutivos (financiero, técnico y de control interno) que han estado en funcionamiento durante el ejercicio, plasmándose en actas las decisiones tomadas en ellas, por lo general con reuniones periódicas.

En cuanto al entorno tecnológico, la Compañía cuenta con un encargado del área informática y un administrador de seguridad de TI. De la revisión del informe de AEx, se observa que han superado las observaciones realizadas sobre el ejercicio anterior (sobre todo en lo vinculado a la adquisición de un generador de electricidad para contingencias), y si bien han surgido nuevas recomendaciones, estas no han sido significativas.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

La Paraguaya ha evidenciado una adecuada performance en las cobranzas en el último ejercicio, reduciéndose los indicadores de morosidad con relación a su histórico, lo cual contribuye al mantenimiento de una calidad de activos y niveles de liquidez razonables bajo un contexto comercial y económico con mayores desafíos.

Al cierre de junio 2017, la cartera de créditos técnicos vigentes ha crecido ligeramente en un 2,3% con relación al ejercicio anterior, hasta alcanzar G. 13.488 millones. Esto es producto de los aumentos registrados en los deudores por premios (G. 496 millones), principalmente en la sección de automóviles, y en deudores por reaseguros locales (G. 232 millones). Por otra parte, los deudores por coaseguro y por reaseguros del exterior han disminuido levemente. Por su parte, el saldo de los créditos vencidos teniendo en cuenta las provisiones, se ha reducido en un 34,8% con relación al ejercicio anterior, totalizando G. 375 millones.

En tal sentido, la relación de los créditos técnicos vencidos sobre los créditos técnicos totales de la Compañía, considerando las provisiones, ha cerrado en 3,8% al corte analizado, por debajo de lo registrado en los últimos ejercicios. Al dejar de considerar los castigos por provisiones, que al cierre analizado han ascendido a G. 153 millones, la relación disminuye en un 1,1%, hasta 3%, inferior a lo registrado un año antes (4%). Cabe señalar, que los créditos técnicos vencidos se encuentran conformados en su totalidad al cierre analizado por deudores por premio (DxP). Es así como, con la disminución de G. 347 millones en DxP vencidos, el ratio que relaciona los DxP vencidos y DxP totales se ha reducido a 3,3% al cierre de junio 2017.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	6%	11%	15%	13%	12%
ROE	15%	14%	29%	39%	30%	28%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	6%	12%	15%	20%	16%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	3%	9%	16%	5%	5%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	8%	19%	27%	22%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	5%	8%	15%	18%	24%	22%

Los indicadores de rentabilidad de la Compañía, medidos por el ROA y ROE, han mostrado una tendencia descendente en los dos últimos años analizados, alcanzando índices de 6% y 14% a junio de 2017, respectivamente, aunque manteniéndose razonables y relativamente similares a los promedios de la industria. Dicha tendencia se encuentra explicada principalmente por la disminución registrada en los niveles de utilidad neta, donde si bien se ha evidenciado un crecimiento constante en la producción, particularmente en el último ejercicio, incrementos en la siniestralidad (principalmente por dos siniestros de envergadura) y su impacto en los gastos técnicos de explotación, así como un menor retorno por inversiones financieras y fluctuaciones cambiarias, han contribuido a la retracción de las utilidades netas.

Al respecto, aun considerando que la utilidad técnica bruta ha crecido en 3,7%, el aumento interanual de los gastos técnicos por G. 1.993 millones (sobre todo de explotación, vinculados a honorarios profesionales por la liquidación de un siniestro de envergadura) han disminuido su resultado técnico hasta G. 1.536 millones, por debajo de lo evidenciado en ejercicios anteriores. Con esto, el resultado técnico con relación a las primas directas ha cerrado en 6%, inferior a lo registrado a junio de 2016 (12%), aunque permanece por encima a la media de la industria (3%).

Además, sumado a un ajuste en las rentas por inversiones en 33,7%, producto de las menores ganancias netas por fluctuación de sus activos y pasivos en moneda extranjera (G. 1.191 millones en el 2016 vs G. 54 millones en el 2017), y en menor medida una disminución de los intereses ganados. Los ingresos netos por tipo de cambio registrados en los últimos periodos han reflejado una volatilidad recurrente. En tal sentido, el ratio de resultado financiero y primas directas ha descendido al 3% al corte analizado, por debajo de lo registrado en años anteriores y la media del sistema.

Por último, la relación entre las utilidades y las primas devengadas ha logrado un 8%, por debajo de su histórico y en niveles similares a los del mercado (8%).

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	19%	19%	18%	18%	18%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	19%	17%	18%	17%	17%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	37%	33%	32%	35%	34%

La Paraguaya S.A. ha mantenido un adecuado control de su estructura de gastos (de producción y explotación) a lo largo de los ejercicios analizados, evidenciado en indicadores de eficiencia relativamente estables e inferiores a los promedios de la industria. Cabe señalar, que al corte analizado dos siniestros de envergadura han afectado sus gastos técnicos de explotación y con ello, sus indicadores de eficiencia.

En tal sentido, el incremento en los honorarios profesionales por el recupero de siniestros de un reasegurador, ha incidido sobre sus gastos técnicos de explotación, que han aumentado en un 37,1% con relación al ejercicio anterior, hasta G. 5.357 millones al cierre de junio 2017. Es así, que el coeficiente que relaciona los gastos de explotación con las primas devengadas se ha incrementado a 19%, superior a lo obtenido un año antes (17%), aunque por debajo de los niveles del mercado (23%).

Por su parte, los gastos de producción se han incrementado en un 9,9%, mientras que las primas directas lo han hecho en 8,1%, manteniendo similar el indicador que los relaciona en 19% con relación al año anterior, por debajo de la industria.

En conjunto, el coeficiente entre los gastos de producción y de explotación en relación con las primas directas y retornos de las inversiones ha crecido hasta 37%. El incremento en gastos técnicos de explotación y menores retornos sobre inversiones han incidido en este indicador, que, si bien se encuentra por encima de su histórico, permanece favorable al compararlo con la industria.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	31%	23%	19%	15%	13%	17%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	120%	100%	89%	92%	106%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	154%	121%	106%	84%	76%	87%

Al 30/06/2017, las menores utilidades del ejercicio registradas han disminuido su patrimonio en 10%, hasta G. 19.762 millones. En contrapartida, sus pasivos han crecido en 3%, hasta G. 23.931 millones, producto de mayores deudas con reaseguradores, intermediarios y otras deudas técnicas. Esto ha elevado su apalancamiento hasta 121%, por encima de su histórico, aunque manteniéndose dentro de niveles razonables y por debajo de la media del sistema.

Por su parte, la composición de sus pasivos se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los años analizados, encontrándose estos compuestos al cierre de junio 2017, principalmente por provisiones técnicas de seguros (62,0%), provisiones técnicas de siniestros (11,7%), deudas y comisiones a intermediarios (9,9%) y reaseguradores (8,6%), entre otros.

Al respecto, el ligero aumento de sus pasivos, por un lado, y la reducción de sus provisiones de siniestros en 9% entre junio de 2016 y 2017, sumado a un menor nivel patrimonial, han arrojado una relación de 23%, superior en un 4% a lo reflejado un año antes. Sin embargo, mantiene una posición favorable en comparación con el sistema (31%).

A su vez, la exposición de la Compañía a partir del incremento del volumen del negocio ha crecido en los últimos dos años, tal que la relación entre las primas directas con el patrimonio y provisiones técnicas de siniestros han pasado de 89% a 120% entre junio de 2015 y 2017, aunque continua por debajo del promedio de la industria.

En líneas generales, si bien los pasivos de La Paraguaya S.A. han crecido en mayor medida que sus niveles patrimoniales en los últimos ejercicios, incrementando sus índices de apalancamiento, éstos permanecen en rangos razonables y favorables frente a sus pares.

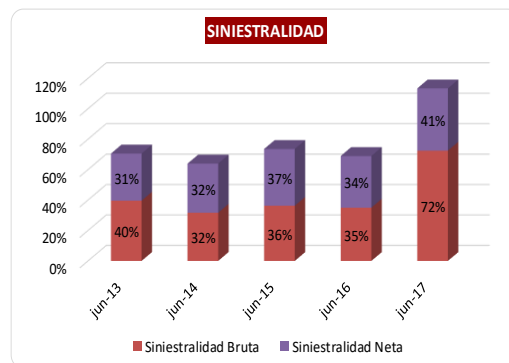
SINIESTRALIDAD

La Compañía ha registrado históricamente una buena contención de la siniestralidad, manteniéndose por debajo de las medias del sistema, salvo en el ejercicio analizado. Esto, producto de la ocurrencia de siniestros de gran envergadura en las secciones de incendio y automóviles. En tal sentido, la siniestralidad bruta y neta han alcanzado 72% y 41% cada uno al cierre de junio 2017, resultando superior a su evolución histórica y del mercado (46%) en el caso de la primera, mientras que, para la segunda, se mantiene por debajo del promedio del sistema (44%).

Con relación a la siniestralidad bruta por sección, incendio presenta el porcentaje más elevado (134%), aunque con un significativo nivel de recupero de siniestros por reaseguro cedido. Esto ha logrado disminuir su siniestralidad neta hasta 38% por el contrato facultativo con un reasegurador del exterior, cuya póliza fue ha sido emitida en coaseguro. A esta sección le siguen las de automóviles (72%), robo y asalto (43%), riesgos técnicos (40%) y riesgos varios (37%), las cuales también han crecido durante el periodo 2016/2017. En contrapartida, prevalece una baja siniestralidad bruta en las secciones de responsabilidad civil y caución.

En general, de los siniestros ocurridos, los vinculados a la sección de incendios han representado el 43,9% del total de la Compañía al corte analizado (versus 22,7% a junio de 2016), seguido de automóviles (42,9%), y otros de menor severidad.

Por otra parte, al 30 de junio de 2017, La Paraguaya S.A. no posee juicios en trámite por siniestros controvertidos, reflejando una satisfactoria administración de los reclamos.



COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	93%	104%	128%	126%	123%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	705%	888%	978%	989%	853%

La Paraguaya S.A., si bien ha mostrado una tendencia descendente en los últimos años en sus niveles de cobertura, impulsada por un crecimiento en mayor proporción de provisiones y deudas técnicas con relación al registrado en las inversiones y disponibilidades, éstos se han mantenido históricamente razonables.

Al respecto, el primer indicador ha reflejado una relación de 93% entre las disponibilidades e inversiones y las obligaciones con asegurados, deudas técnicas y provisiones, por debajo de la obtenida en el ejercicio anterior que ha sido de 104%. Al cierre de junio 2017, el aumento registrado en las deudas de 1,5% con relación al ejercicio pasado y la reducción en un 9,2% de la sumatoria de disponibilidades e inversiones, explican lo anterior. Cabe señalar, que dicho índice se ha ubicado por debajo de la industria.

Asimismo, el segundo indicador, que no incorpora las provisiones técnicas de seguros y de siniestros, ha registrado un índice de 705%, inferior al del ejercicio anterior y a la media del sistema al corte evaluado, principalmente por la baja en inversiones de G. 2.650 millones, totalizando éstas G. 15.335 millones al cierre de junio 2017.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SEPTIEMBRE	3,63	2,52	3,88	3,76	3,74
DICIEMBRE	3,01	3,27	3,26	3,31	2,61
MARZO	3,01	3,43	3,48	3,48	3,01
JUNIO	3,25	3,63	3,68	3,79	3,52

Al 30/06/2017, la Compañía ha reflejado un margen de solvencia de 3,25 en función a las primas, que, si bien ha presentado una tendencia descendente durante los últimos ejercicios, permanece holgadamente por encima del nivel mínimo normativo (igual o superior a 1), fijado por el regulador.

En cuanto al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), recientes exigencias regulatorias han marcado la necesidad de constituir activos representativos distintos de aquellos que asignados a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades. En tal sentido, la Compañía ha constituido al 30/06/2017 el 100% (G. 5.417 millones) del fondo de garantía, anticipándose a los plazos de cumplimiento normativo.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Activo Corriente	33.006	34.834	32.027	27.317	26.353
Disponibilidades	3.663	2.944	2.909	2.671	4.416
Inversiones	15.335	17.985	17.947	14.660	11.729
Créditos Técnicos Vigentes	13.488	13.186	10.590	9.364	9.499
Créditos Administrativos	472	672	540	598	686
Gastos Pagados por Adelantado	43	47	42	24	22
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	4	0	0	0	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Activo no corriente	10.687	10.303	9.237	8.358	8.322
Créditos Técnicos Vencidos	375	576	463	385	529
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	5.937	5.863	5.700	5.622	5.320
Activos Diferidos	4.375	3.866	3.074	2.351	2.473
Total Activo	43.693	45.137	41.264	35.675	34.675
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	9.092	8.595	6.589	5.170	6.217
Deudas con Asegurados	7	4	1	1	7
Deudas por Coaseguros	352	593	566	338	291
Deudas por Reaseguros	2.054	1.714	979	662	1.187
Deudas con Intermediarios	2.361	2.183	2.016	1.645	1.678
Otras Deudas Técnicas	353	171	115	107	207
Obligaciones Administrativas	1.166	846	896	701	1.504
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.800	3.083	2.016	1.716	1.343
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Pasivo no corriente	14.838	14.597	12.209	10.281	9.953
Provisiones Técnicas de Seguros	14.834	14.593	12.202	10.274	9.937
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	5	4	7	7	16
Total Pasivo	23.930	23.192	18.798	15.450	16.172
Patrimonio Neto					
Capital Social	11.961	11.961	11.961	11.961	11.961
Cuentas Pendientes de Capitalización	24	24	24	24	24
Reservas	5.279	5.085	4.204	3.540	2.501
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	2.499	4.875	6.277	4.700	4.017
Total Patrimonio Neto	19.762	21.945	22.466	20.225	18.503
Total Pasivo y Patrimonio Neto	43.693	45.137	41.264	35.675	34.675
Cuentas de Orden y Contingencias					
Capitales Asegurados	7.978.760	7.683.500	6.493.196	5.905.503	5.210.008
Capitales Asegurados Cedidos	1.424.548	1.237.980	937.243	738.944	846.007
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	131.759	101.256	98.085	47.119	52.110
Total de Cuentas de Orden y Contingencias	9.535.067	9.022.736	7.528.524	6.691.565	6.108.125

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Ingresos Técnicos de Producción	28.041	26.211	23.108	21.668	22.459
Primas Directas	27.103	25.066	21.746	20.189	21.089
Primas Reaseguros Aceptados	939	1.145	1.362	1.479	1.370
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Egresos Técnicos de Producción	-2.704	-2.405	-1.857	-1.791	-3.658
Primas Reaseguros Cedidos	-2.704	-2.405	-1.857	-1.791	-3.658
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	25.338	23.806	21.251	19.877	18.801
Siniestros	-23.359	-13.170	-10.958	-9.361	-11.911
Siniestros	-18.954	-7.769	-8.074	-6.518	-8.305
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-443	-176	-151	-97	-163
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-1.051	-1.308	-175	-337	-461
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-2.912	-3.917	-2.558	-2.409	-2.983
Recupero de Siniestros	13.269	4.071	2.739	2.567	6.345
Recupero de Siniestros	121	78	15	88	38
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	9.971	1.102	467	454	3.065
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.177	2.891	2.257	2.025	3.242
Siniestros Netos Ocurridos	-10.090	-9.100	-8.219	-6.795	-5.566
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	15.248	14.706	13.032	13.082	13.235
Otros Ingresos Técnicos	358	348	254	277	307
Reintegro de Gastos de Producción	22	30	27	36	46
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	16	26	34	134
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	337	302	201	207	127
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-13.863	-12.076	-9.932	-9.257	-10.087
Gastos de Producción	-5.110	-4.650	-3.849	-3.684	-3.851
Gastos de Cesión de Reaseguros	-3.234	-3.112	-2.296	-2.033	-2.663
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-5.150	-3.906	-3.541	-3.305	-3.289
Constitución de Previsiones	-370	-408	-245	-235	-284
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	1.743	2.978	3.354	4.103	3.455
Ingresos de Inversión	4.167	6.357	5.236	2.693	3.725
Gastos de Inversión	-3.309	-4.036	-1.734	-1.641	-2.759
Utilidad / Pérdida Neta sobre Inversiones	858	2.320	3.502	1.052	966
Resultados Extraordinarios Netos	105	36	69	16	34
Utilidad / Pérdida Neta Antes de Impuestos	2.706	5.334	6.924	5.170	4.455
Impuesto a la renta	-207	-458	-647	-470	-438
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	2.499	4.875	6.277	4.700	4.017

ANEXO I

Nota: El informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2012/2013 hasta el ejercicio 2016/2017, lo que ha permitido realizar un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador surge de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N.º 3.899/09 y la Resolución CNV N.º 1.241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2012/2013 al 2016/2017.
2. Perfil del negocio y estrategia.
3. Propiedad y gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de inversiones.
6. Políticas de reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los estados financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago de la Compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la Compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico.

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a **LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N.º 3.899/09 y Resolución CNV N.º 1.241/09.

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	1 ^a CALIFICACIÓN 24/10/2012	1 ^a ACTUALIZACIÓN 11/10/2013	2 ^a ACTUALIZACIÓN 16/10/2014	3 ^a ACTUALIZACIÓN 23/10/2015	4 ^a ACTUALIZACIÓN 25/10/2016
SOLVENCIA	<i>pyA</i>	<i>pyA</i>	<i>pyA</i>	<i>pyA</i>	<i>pyA</i>
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 5ª Actualización: 24 de octubre de 2017.

Fecha de Publicación: 26 de octubre de 2017.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

Calificadora: **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: info@solventa.com.py

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	<i>pyA</i>	ESTABLE

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 debilitarse levemente ante posibles cambios en la Compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la entidad de manera voluntaria.

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N.º 1.258/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff

Analista de Riesgos