

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 6ª	FECHA DE 7ª	Analista: Carlos J. Auad V. cauad@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".
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	19/10/2018	23/10/2019	
TENDENCIA	pyA	pyA+	
	FUERTE (+)	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 mejora de la calificación asignada a LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS responde al mantenimiento de su cartera de clientes fidelizados, con elevados niveles de renovaciones, que le han permitido sostener adecuados índices de siniestralidad en los períodos analizados. Esto, sumado a continuos controles de los gastos operacionales, han colaborado con el adecuado desempeño técnico en los últimos ejercicios, y a su vez sobre con la evolución de los ratios de rentabilidad, todo esto frente a una coyuntura nacional y regional en constantes desafíos.

Así también, considera la extensa trayectoria de la Compañía, con más de 100 años dentro del mercado asegurador nacional, la amplia experiencia de su plana directiva y ejecutiva, así como el respaldo otorgado por parte de sus accionistas, con activa participación en la conducción estratégica de la compañía, y su adecuada solvencia regulatoria mantenida históricamente.

En contrapartida, ha tenido en cuenta la acotada cuota de mercado, dentro de una industria con elevada competencia, que presiona sobre tarifas, comisiones y suscripción de riesgos, sumado a continuas exigencias regulatorias que representan constantes desafíos para las aseguradoras, sobre todo a las de menor tamaño.

Asimismo, incorpora las variaciones por tipo de cambio que inciden sobre la previsibilidad de sus retornos por inversiones, debido a que su cartera se encuentra concentrada mayormente en moneda extranjera (dólares americanos).

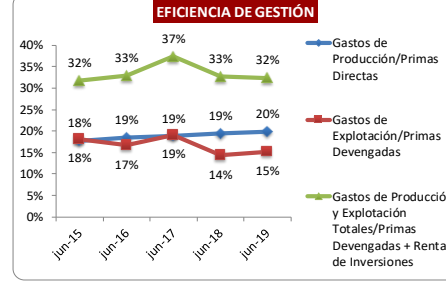
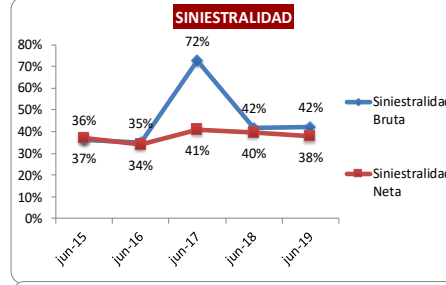
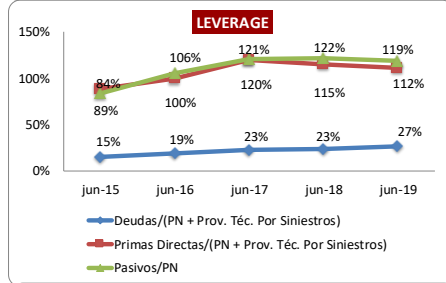
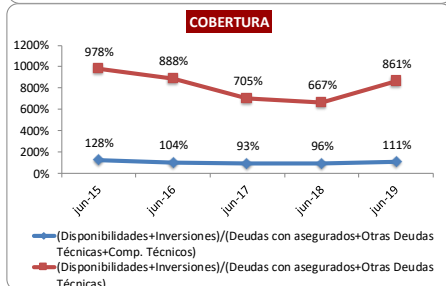
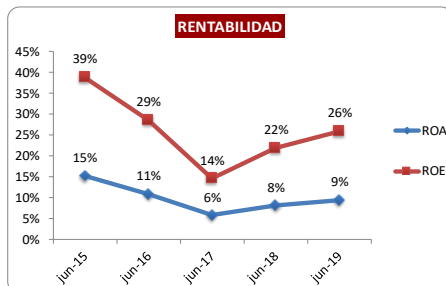
La Paraguaya S.A., con amplia trayectoria dentro del mercado asegurador, ha sido fundada en el año 1905. Actualmente, comercializa seguros de los ramos patrimoniales, principalmente en la sección automóviles (40,7%), en línea con el mercado asegurador nacional; seguido por las secciones de incendio (25,6%), responsabilidad civil (8,1%), caución (6,5%), robo y asalto (4,2%), riesgos varios (5,5%), y las demás secciones en menores proporciones.

Dispone de una casa matriz ubicada en la capital del país, donde concentra sus actividades operativas, administrativas y de atención al cliente. Adicionalmente, cuenta con 5 (cinco) agencias ubicadas estratégicamente, en las ciudades de Encarnación, Ciudad del Este, Salto del Guairá, Santa Rita y Katueté.

Para todas las líneas de productos que comercializa, opera bajo el soporte de reaseguradores, cuyos contratos automáticos de reaseguros son en exceso de pérdidas para todas las secciones, mientras que para los riesgos de mayor severidad cuenta con el apoyo facultativo del exterior, además de participar en reaseguro activo con ciertas compañías del mercado local.

Al cierre del ejercicio 2019, las primas directas (G. 29.729 millones) se han incrementado levemente en 3% con respecto al año anterior, menor al registrado por la industria (6%). Esto, a raíz de una política comercial conservadora, sumado a una selectiva suscripción de riesgos, principalmente enfocada a la renovación de una cartera altamente fidelizada.

Por su parte, los siniestros netos ocurridos han disminuido en 7%, mientras que los gastos operativos, tanto de producción como explotación, se han incrementado en 5,4% y 7%, respectivamente. Lo anterior, además de un incremento significativo de los gastos por cesión de reaseguros (53,9%), han incidido en la disminución del



resultado técnico neto en 21,6%, pasando desde G. 2.996 millones (jun/2018) a G. 2.350 millones (jun/2019).

Esto último, más el mayor retorno por inversiones de G. 2.700 millones (crecimiento de 131%), principalmente por mayores ganancias por fluctuación de cambio (G. 1.749 millones), ha posibilitado un crecimiento de 20,9% del resultado neto del ejercicio, hasta alcanzar G. 4.657 millones (vs. G. 3.851 millones a junio de 2018).

Con todo, los indicadores de rentabilidad medidos por ROA y ROE han alcanzado ratios de 9% y 26%, respectivamente, superiores al año anterior (8% y 22%) y a la media del sistema (7% y 19%, respectivamente).

TENDENCIA

La tendencia asignada es **"Estable"** tomando en consideración el mantenimiento de adecuados ratios financieros en los últimos años, varios de los cuales se han posicionado por encima del promedio de la industria. Además, refleja la prudente política de suscripción de riesgos con base a una cartera fidelizada de clientes, que le ha permitido mantener una siniestralidad controlada. Lo anterior, así como una mayor eficiencia operativa, han posibilitado reflejar un adecuado desempeño técnico en los últimos periodos analizados, favoreciendo así a sus ratios de rentabilidad.

Solventa seguirá monitoreando el crecimiento de la producción de primas, que le permita seguir diluyendo los gastos por siniestros y operacionales, de manera a mantener la rentabilidad técnica en próximos periodos, así como los avances en materia de sistemas tecnológicos, gestión de riesgos y control interno, de forma a seguir fortaleciendo dichas áreas.

FORTALEZAS

- Extensa trayectoria en la industria Aseguradora.
- Plana directiva y ejecutiva con amplia experiencia y trayectoria en el sector.
- Adecuada solvencia regulatoria mantenida históricamente.
- Mantenimiento de adecuados ratios financieros y favorables con respecto a la media del mercado.
- Cumplimiento de manera holgada de las exigencias normativas en materia de cobertura y representatividad, así como del fondo de garantía.
- Prudente política de suscripción de riesgos, debido a una cartera de clientes altamente fidelizada, otorgan adecuado desempeño técnico, así como de calidad de activos.
- Apropiada diversificación de primas por secciones.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Ajustada posición dentro del mercado.
- Entorno de mayores exigencias regulatorias, que la compañía ha sobrellevado razonablemente
- Industria altamente competitiva, que presiona sobre las tarifas y ritmo de crecimiento de primas, sumado a un contexto de continuas exigencias regulatorias.
- Portafolio de inversiones mayormente en moneda extranjera, reduce la previsibilidad de los retornos, unido a la baja de las tasas pasivas del sistema financiero.
- Desafíos en materia de gestión de riesgos y controles internos, así como de tecnología, de manera a adecuarse íntegramente a las continuas exigencias regulatorias.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

La Compañía ha sido fundada en el año 1889, convirtiéndose en la entidad más antigua en la industria del seguro paraguayo. Inicialmente operaba bajo la denominación de La Paraguaya S.A. de Seguros Marítimos, Fluviales, Terrestres y contra Incendio. Posteriormente, en julio de 1905, se ha convertido en La Paraguaya S.A. de Seguros y Reaseguros. Comercializa seguros patrimoniales, además de encontrarse habilitada para operar en el ramo de vida.

En cuanto a las secciones más explotadas, automóviles lidera con el 40,7%, en línea con el mercado asegurador nacional; seguido por las secciones de incendio (25,6%), responsabilidad civil (8,1%), caución (6,5%), robo y asalto (4,2%), riesgos varios (5,5%), y las demás secciones en menores proporciones.

Para el desarrollo de sus operaciones comerciales, posee una casa matriz en la ciudad de Asunción donde se concentra su estructura operativa y administrativa, además de cinco agencias distribuidas en el interior del país, ubicadas en Encarnación, Ciudad del Este, Santa Rita, Katuete y Salto del Guairá. Asimismo, realiza sus ventas a través de agentes intermediarios.

La Paraguaya S.A de Seguros y Reaseguros se ha caracterizado históricamente por mantener un perfil comercial conservador y prudente a la hora de suscribir nuevos riesgos. Su estrategia se fundamenta en la adecuada atención a sus asegurados, factor clave para seguir manteniendo un alto índice de renovaciones, y una baja morosidad acompañado de una buena gestión de cobranzas. Cuidar la eficiencia operativa y mantener una elevada rentabilidad, son aspectos claves de su estrategia para los próximos periodos.

En ese sentido, la Compañía cuenta con una conservadora política de suscripción, vigente desde el año 2011, en la que han establecido las directrices para la selección de los riesgos a asegurar. En ella, incorpora los procesos de suscripción del riesgo, una evaluación final y del histórico del asegurado, para determinar si reúne las condiciones para emisión de la póliza.

Finalmente, La Paraguaya dentro de su plan estratégico (2016-2020) tiene como objetivo elevar su participación de mercado, cuidando la eficiencia operativa, y así obtener satisfactorios niveles de rentabilidad a través de una mayor penetración de mercado, sustentable y en línea con la evolución del mercado, acompañado de adecuadas inversiones. Con todo, se ha evidenciado un razonable cumplimiento de sus objetivos en los últimos periodos.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

En el ejercicio evaluado la estructura de propiedad de La Paraguaya se ha reducido en cuanto a la cantidad de accionistas, quedando conformada por 30 (treinta) accionistas, dos menos que el periodo anterior, en la cual tres socios mayoritarios concentran el 94% del paquete accionario y los demás en porcentajes menores. Por su parte, el capital integrado ha permanecido en G. 11.961 millones.

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. Además, poseen vasta experiencia en el sector asegurador, financiero y empresarial del país.

Durante el ejercicio evaluado no se han presentado rotaciones en los altos mandos, es así como el directorio se encuentra conformado por un presidente, un vicepresidente, 7 (siete) directores titulares, 2 (dos) suplentes, un síndico titular y un suplente. Los directores gerentes tienen a su cargo dos gerencias de área; técnica y de producción, y, administrativa y de recursos humanos, de las cuales a su vez dependen 10 (diez) departamentos. Dichos puestos son ocupados por profesionales con amplia trayectoria en el mercado asegurador y dentro de la Compañía.

La estructura organizacional contempla además departamentos de auditoría interna, asesoría jurídica y el departamento de TI, todos a nivel de staff, los cuales se reportan directamente a los directores gerentes, en tanto que el oficial de cumplimiento y los comités de control interno, financiero y técnico, se reportan al directorio.

La Aseguradora posee políticas de inversión, reaseguros, de riesgos, y suscripción de pólizas, siendo algunas de estas actualizadas durante el ejercicio evaluado, que complementan su estructura conservadora y le han permitido alcanzar históricamente resultados técnicos positivos y proteger su solvencia ante eventos de severidad. Asimismo, también se encuentra en proceso de desarrollo el Manual de Gobierno y Control de Tecnologías de la Información, de manera a adecuarse a las exigencias del ente regulador.

En cuanto a la política de capitalización, se contempla la distribución de dividendos, sin embargo, es susceptible de revisión ante cambios coyunturales del mercado y/o internos. Además, anualmente se ha destinado una porción de las utilidades a la constitución de reservas facultativas, las que podrán ser aplicadas al destino que el directorio disponga.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

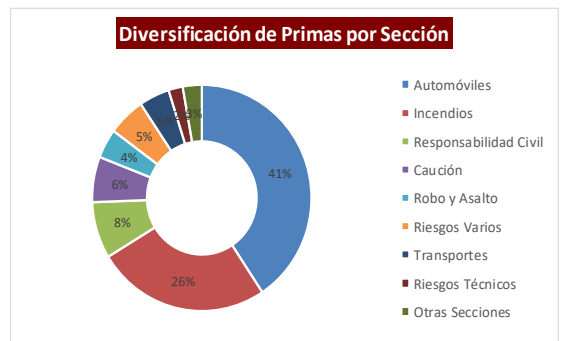
La Paraguaya S.A. de seguros, al 30 de junio de 2019, ha ocupado la posición N°25 (veinte y cinco), entre 35 (treinta y cinco) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en término de producción de primas directas, descendiendo una posición con respecto al periodo anterior (y manteniendo estable su *market share* en producción de primas directas de 1%, en línea con los tres periodos anteriores. Lo último, producto de su conservador perfil comercial y prudente selección de los negocios.

En tal sentido, la aseguradora ha registrado primas directas por un valor de G. 29.728 millones al cierre analizado, luego de un incremento interanual de 3%. Las cuales se encuentran concentradas en la sección de automóviles (40,7%), y luego se encuentran los demás ramos como incendios (25,6%), responsabilidad civil (8,1%), caución (6,5%), riesgos varios (5,5%) y otras secciones en menores proporciones.

Al respecto, el ramo de incendios ha sido el que ha tenido un mayor crecimiento en su producción durante el ejercicio 2018/2019, seguido por las secciones de transportes y responsabilidad civil, mientras que el ramo de automóviles ha decrecido en 1,4% con relación al ejercicio anterior.

En lo que respecta al desempeño del mercado asegurador nacional, ha experimentado un crecimiento del 6% en el volumen total de primas directas con relación a junio 2018, aunque a menores tasas que en el periodo anterior (9%). Esto, a raíz de una menor performance de la economía paraguaya, que se encuentra en etapa recesiva y frente a numerosos desafíos, sumado nuevas exigencias regulatorias y una alta competencia dentro de un mercado relativamente pequeño,

Considerando lo anterior, al cierre del ejercicio analizado, la diversificación de primas directas por secciones del sistema asegurador nacional ha estado concentrada principalmente en el ramo de automóviles (47,3%), seguida de vida colectiva



(13,3%), incendios (7,5%), riesgos técnicos (3,9%), caución (3,7%), transportes (3,5%), robo y asalto (2,6%) y los ramos restantes en menores proporciones (18%), permaneciendo sin sufrir variaciones significativas con relación a periodos anteriores.

POLITICA DE INVERSIONES

En el ejercicio anterior, la Compañía ha realizado modificaciones en su política de inversiones con el fin de adecuarse a las últimas normativas propuestas por el ente regulador, en lo que refiere a cobertura y representatividad de activos. Al respecto, se menciona que sus inversiones se encuentran razonablemente diversificadas en títulos financieros (CDA) y sus límites se encuadran en lo exigido Resolución SS.GG. N° 132/15, y su posterior modificación en la Resolución SS.GG. N° 200/16.

El total de inversiones financieras al 30/06/2019 ha sido de G. 19.513 millones, luego de un leve aumento de 5% con relación al mismo periodo del año anterior. Su portafolio se compone exclusivamente de certificados de depósitos de ahorro (CDA), colocados en 11 (once) entidades del sistema financiero local, con adecuadas calificaciones de riesgos y con plazos de vencimientos que alcanzan hasta 330 días.

En cuanto al tipo de moneda, el 93% de las inversiones se encuentran colocadas en dólares americanos, que, si bien es un porcentaje elevado, tiene como finalidad proporcionar cobertura a los eventuales siniestros de aquellas pólizas emitidas en dicha moneda. Esto ha otorgado cierta volatilidad a sus retornos sobre inversiones en los años evaluados.

Es así, que al cierre del ejercicio 2019, ha presentado una ganancia por tipo de cambio de G. 1.749 millones. A fin de mitigar parcialmente lo anterior, la Compañía constituye reservas facultativas destinadas a cubrir impactos negativos que podrían generarse por pérdidas de cualquier naturaleza.

Con todo, las inversiones totales representan el 39% del total del activo de la Aseguradora, en tanto que su retorno ha generado utilidades por G. 2.700 millones, evidenciando un crecimiento del 131% con respecto al año anterior, de los cuales el 65% corresponde a fluctuación cambiaria. Dicha utilidad constituye el 53% sobre las utilidades netas antes de impuestos. También resulta importante mencionar que debido a la coyuntura económica existe una tendencia a la baja de las tasas pasivas del sistema financiero local, afectando esto al retorno de las inversiones.

POLITICA DE REASEGUROS

La política de reaseguros vigente de la Compañía no ha sufrido modificaciones dentro del ejercicio analizado. En ella, se establecen que para todas sus líneas de productos deben operar bajo el soporte de reaseguros. Adicionalmente, incorpora los criterios a ser considerados a la hora de seleccionar una empresa reaseguradora, entre las cuales se mencionan la solvencia económica y financiera, una adecuada calificación de riesgos, entre otros factores.

En línea con lo anterior, el esquema de Reaseguros está compuesto por contratos automáticos en exceso de pérdidas (XL) para todas las secciones en las que opera, lo cual no ha sufrido mayores variaciones respecto al ejercicio pasado. Si un riesgo supera las capacidades de los contratos automáticos o que por su naturaleza sean de mayor exposición, acude a reaseguradores locales o internacionales con el fin de conseguir apoyo facultativo. Así también, en caso de ser necesario, participan en reaseguros activos con aseguradoras locales.

Los reaseguradores internacionales cuentan con adecuadas calificaciones de riesgos, cuyos contratos se suscriben través de un bróker internacional con amplia trayectoria en la industria.

Para los riesgos de la sección de caución se han adecuado a la normativa del ente regulador separando del contrato de misceláneos, siendo cedidas las primas a reaseguradores internacionales en mayor proporción con respecto a la retención de la compañía.

Las primas por reaseguros cedidos han representado el 9% del total de primas devengadas al cierre analizado, manteniendo un porcentaje similar respecto al periodo anterior, registrando así una retención del 91,2% del total de riesgos asumidos, superior a la retención promedio por el sistema en conjunto (74%).

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

En materia de gestión de riesgos, la Compañía cuenta con una política en conformidad con la normativa vigente, la Resolución SS.GG. N° 032/13, donde los principales temas que aborda la función de gestión de riesgos son evaluar la posición y exposición de riesgo, así como las medidas tomadas para administrarlas, evaluación de los límites de riesgos, y de los cambios en el perfil de riesgo de la Aseguradora, así también, las cuestiones vinculadas a asuntos estratégicos y los proyectos de inversiones de mayor importancia.

En lo que refiere a control interno, La Paraguaya dispone de una unidad de auditoría interna, cuyo responsable ejerce su labor en base a un plan anual de trabajo, en el que incorpora las tareas de control y la periodicidad de ejecución de estas, con un cronograma definido. Además, tiene a su cargo la elaboración de informes dirigidos a los directores gerentes, en los cuales se detallan las observaciones encontradas, así como recomendaciones a implementar.

Siguiendo con las actividades de control, la Aseguradora cuenta con diversas políticas entre las que se encuentran la política de suscripción de riesgos, política de capitalización y dividendos, política de inversiones, política de reaseguros y retrocesión, política de recursos humanos, así como un manual de procedimientos y funciones, siendo este último actualizado durante el ejercicio evaluado.

En cuanto a sistemas y tecnología de la información, la Compañía cuenta con un responsable del área informática y un administrador de seguridad de TI. Además, ha contratado los servicios de asesoría externa para complementar las funciones de esta área y brindar una adecuada protección al sistema informático.

Considerando las disposiciones del ente regulador, La Paraguaya se encuentra en pleno proceso de desarrollo del manual de gobierno y control de tecnologías de la información (MGCTI), cuyo plazo máximo de implementación es el 30 de junio de 2021. El comité de dirección y planificación de los servicios de TI ha propuesto la contratación de profesionales idóneos para adherirse a la normativa, así como la contratación de una empresa consultora para la implementación de dicho manual.

Por último, en cuanto a gobierno corporativo, la Compañía cumple razonablemente con los requerimientos y sugerencias emanadas por su ente regulador, conformando comités ejecutivos; técnico, de dirección y planificación de servicios de tecnología de la información, de control interno y financiero, quienes se reúnen periódicamente y formalizan las decisiones tomadas en ellos a través de actas.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

La Paraguaya S. A. de seguros cuenta con una elevada calidad de cartera de créditos técnicos, a partir de la adecuada gestión de cobranzas y el mantenimiento histórico de bajos niveles de morosidad.

Su cartera de créditos técnicos ha venido creciendo a lo largo de los periodos evaluados, consecuente con una mayor producción de primas directas, mientras que al cierre del ejercicio 2018/2019 ha decrecido en 6,2% para los créditos técnicos vigentes y 20,2% para los vencidos. Esto último, producto de la disminución en el saldo de los deudores por coaseguros, principalmente.

En tal sentido, al considerar el ratio que compara la relación entre los créditos vencidos con los créditos totales netos de previsión, ha alcanzado un indicador de 3%, manteniéndose similar al ejercicio pasado. Asimismo, al analizar el mismo ratio, pero sin considerar las provisiones por incobrabilidad, este ha sido de 3%, inferior al año anterior.

Es importante mencionar que, la composición de la cartera de créditos vencidos se encuentra compuesta principalmente por deudores por premios (DxP). Al analizar la proporción de los DxP vencidos sobre el total de dicha cartera, excluyendo las provisiones, el índice ha sido de 4%, al igual que el año pasado, y mostrando una evolución estable en los últimos periodos analizados.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
ROA	7%	9%	8%	6%	11%	15%
ROE	19%	26%	22%	14%	29%	39%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	5%	8%	10%	6%	12%	15%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	9%	4%	3%	9%	16%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	15%	13%	8%	19%	27%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	11%	14%	8%	15%	18%

Los indicadores de rentabilidad ROA y ROE han presentado una tendencia creciente en los últimos dos años, siendo de 9% y 26% al cierre de junio 2019 (vs. 8% y 22% un año antes). Esto, a raíz del incremento del resultado neto del ejercicio hasta G. 4.657 millones, a una tasa del 21% interanual (G. 806 millones), con relación a los activos y el patrimonio neto que se han incrementado en menores proporciones (4,3% y 5,5%, respectivamente). Con esto, dichos índices se han posicionado por encima del promedio de la industria aseguradora nacional (7% y 19%).

En este sentido, cabe señalar que las primas directas se han incrementado en 3% durante el último ejercicio evaluado y han alcanzado un importe de G. 29.728 millones. Lo anterior, ha sido acompañado por un menor nivel de siniestralidad neta y un aumento significativo de los gastos por cesión de reaseguro, mientras que los gastos operativos en menor proporción. A través de esto, la compañía ha obtenido una utilidad técnica neta de G. 2.350 millones, 21,6% por debajo del año anterior.

Con esto, si bien los indicadores que relacionan el resultado técnico con las primas directas han disminuido de 10% (jun/2018) a 8% a junio de 2019, se han posicionado por encima de la media del mercado. En tanto que, el índice que compara dicho resultado técnico con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros han sido del 11% (vs. 14% un año antes), y también manteniéndose por encima de la media de la industria (8%).

En cuanto al resultado sobre inversiones, este se ha incrementado en 131% respecto al ejercicio anterior, totalizando G. 2.700 millones, si bien el 65% de este resultado corresponde a las ganancias netas por fluctuación de cambio. Por lo tanto, el

indicador que relaciona la estructura financiera con las primas directas ha aumentado de forma importante hasta 9% (vs. 4% un año antes), posicionándose por encima de la media del mercado.

Finalmente, el índice que relaciona el resultado del ejercicio con las primas devengadas ha sido de 15%, superior al ejercicio anterior (13%) y a la media la industria (10%).

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/6/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	20%	19%	19%	19%	18%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	15%	14%	19%	17%	18%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	32%	33%	37%	33%	32%

Los índices de eficiencia operativa de La Paraguaya se han mantenido relativamente estable en los últimos años, demostrando un continuo control sobre los gastos de producción y explotación, y manteniéndose favorables con relación a la media del mercado asegurador nacional.

Es así como, el ratio que compara los gastos de producción con las primas directas ha alcanzado 20% al cierre del periodo, levemente por encima del año anterior (19%), igualmente manteniéndose por debajo del promedio de mercado (22%).

Asimismo, el ratio que relaciona los gastos de explotación con las primas devengadas ha aumentado ligeramente a 15% (vs. 14% del año anterior), situándose también por debajo y alejado de la media de la industria (23%).

Por último, el indicador que combina los gastos de producción y explotación, con relación a las primas directas y el retorno de las inversiones, ha disminuido hasta 32%, cuando un año antes se encontraba en 33%, manteniéndose favorable con respecto al promedio de la industria (42%). Si bien los ratios anteriores se han incrementado levemente, este último ha disminuido a razón de las mayores ganancias por inversiones reportada por la compañía.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DEUDAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	27%	23%	23%	19%	15%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	112%	115%	120%	100%	89%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	143%	119%	122%	121%	106%	84%

Los pasivos de la Compañía han presentado un crecimiento gradual a lo largo de estos últimos cinco periodos analizados, alcanzando al cierre evaluado G. 27.029 millones, 3,4% mayor al año anterior. Esto se debe principalmente al aumento de las obligaciones por reaseguros, las cuales han pasado de G. 2.044 millones (jun/2018) a G. 3.933 millones a junio 2019. Mientras que el patrimonio neto ha mostrado mayor estabilidad, al comparar jun/2019 vs. jun/2015, siendo el crecimiento de solo 0,9%, si bien con respecto al año anterior (jun/2018) se ha incrementado en 5,5%.

Sus pasivos se componen principalmente por provisiones técnicas de seguros (56%), provisiones técnicas de siniestros (15%), deudas por reaseguros (15%), y deudas con intermediarios (9%).

En tal sentido, si bien el índice que relaciona las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha crecido de 23% a 27% entre junio 2018 y 2019, todavía se compara favorable con relación al promedio de mercado (29%).

Por otra parte, el ratio que compara las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de 1,12 veces al cierre evaluado, disminuyendo ligeramente con respecto al ejercicio anterior (1,15 veces) y manteniéndose por debajo de la media del mercado (1,41 veces), donde las primas directas se han incrementado en 6% interanualmente, mientras que, el patrimonio neto y provisiones técnicas de siniestro han aumentado en 11% en ambos casos.

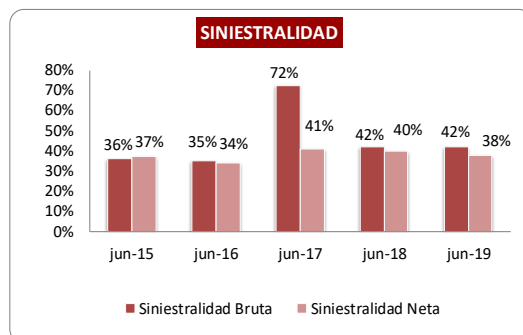
El último índice, que mide el nivel de apalancamiento (pasivo/patrimonio neto), ha alcanzado un valor de 1,19 veces, levemente inferior al obtenido un año antes (1,22 veces) y al promedio de mercado (1,43 veces). Finalmente, los ratios de apalancamiento han presentado adecuados niveles en los últimos años y se han mantenido favorables con respecto a la media de la industria, demostrando que cuenta con adecuada capacidad para aumentar sus negocios considerando su tamaño actual.

SINIESTRALIDAD

La siniestralidad de La Paraguaya se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, a excepción del año 2017, donde la siniestralidad bruta se ha incrementado de manera significativa por siniestros puntuales de gran envergadura, aunque con adecuados niveles de recuperos por reaseguros cedidos, a partir de sus contratos facultativos. Al cierre del ejercicio evaluado, la siniestralidad bruta ha sido de 42%, igual a un año antes, y levemente favorable con relación a la media de su industria (44%).

En tanto que, la siniestralidad neta ha disminuido de 40% (junio 2018) a 38% (junio 2019), por el incremento de los siniestros recuperados por reaseguros cedidos en 32%, lo que le ha permitido disminuir los gastos por los siniestros netos ocurridos de G. 11.533 millones (jun/2018) a G. 10.768 millones al cierre analizado. Dicho índice, se ha mantenido por debajo del promedio del mercado, cuyo ratio ha sido de 42%.

Con relación a los niveles de siniestralidad bruta por sección, automóviles ha alcanzado el indicador más elevado al cierre analizado, con un ratio de 67% cuando un año antes el índice ha sido de 58,7% debido a la alta frecuencia de siniestros reportados, de baja severidad, asumiendo la Compañía la mayor parte de los siniestros, en línea con el mercado asegurador. Luego le sigue la sección de responsabilidad civil, con un porcentaje de 21% de siniestralidad bruta. Así también, la sección de Riesgos Varios cuenta con un elevado nivel de siniestralidad bruta de 120%, aunque acompañado de un significativo nivel de recuperos por reaseguro cedido, siendo su siniestralidad neta de 52% a junio de 2019. Cabe señalar que estas últimas dos secciones no cuentan con un primario alto.



Resulta importante mencionar que, a diferencia del ejercicio pasado cuando la Compañía había registrado utilidades técnicas netas en la mayoría de sus secciones, en el periodo analizado las secciones de automóviles e incendios han presentado pérdida técnica de G. -655 millones y G. -575 millones, respectivamente, en la primera a raíz de un incremento de la siniestralidad, y en la segunda, si bien ha tenido una menor siniestralidad, mayores gastos de cesión de reaseguros cedidos explican lo anterior.

Por último, al igual que el periodo anterior, se señala que, al cierre evaluado, la Aseguradora no registra juicios en trámites por siniestros controvertidos, evidenciando una satisfactoria administración de los reclamos.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	111%	96%	93%	104%	128%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	861%	667%	705%	888%	978%

La Paraguaya S.A., si bien ha mostrado una tendencia decreciente 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, durante el periodo evaluado dichos ratios se han incrementado, a raíz del aumento en mayor proporción de las disponibilidades (53%) e inversiones (5%).

Es así como, al cierre de junio 2019, el primer indicador ha aumentado a 111% cuando un año antes se encontraba en 96%, elevándose 1% por encima de la media de mercado (110%). Ahora bien, el segundo indicador ha mostrado una tendencia descendente en los últimos cinco años, disminuyendo de 978% (junio 2015) a 667% (junio 2018), mientras que al cierre del último ejercicio se ha incrementado hasta 861%, posicionándose levemente por encima de la media del sistema (859%).

Lo anterior evidencia una adecuada posición de liquidez, si bien se considera importante el continuo fortalecimiento de sus activos más líquidos, que permitan a la Compañía seguir cumpliendo de manera holgada sus obligaciones de corto plazo.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/16/19	30/16/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
SEPTIEMBRE	3,63	3,35	3,63	2,52	3,88
DICIEMBRE	3,25	3,02	3,01	3,27	3,26
MARZO	3,48	3,27	3,01	3,43	3,48
JUNIO	3,37	3,46	3,25	3,63	3,68

En los últimos años analizados, La Paraguaya ha mantenido una holgada solvencia regulatoria. Es así como, al cierre de junio 2019, la Compañía ha reflejado un margen de solvencia de 3,37 en función a las primas, disminuyendo levemente con relación al periodo anterior, pero alejado del mínimo normativo (igual o superior a 1), fijado por el regulador.

Con respecto al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido) y a las últimas resoluciones de la SIS (años 2015 y 2016), que exigen constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía ha cumplido con dichas normativas, constituyendo el 100% de lo exigido para dicho fondo a diciembre de 2018, y registrando un superávit de G. 1.260 millones al cierre del ejercicio analizado, siendo dicho fondo de G. 6.256 millones.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2016	30/6/2015
Activo Corriente	38.466	36.615	33.006	34.834	32.027
Disponibilidades	4.859	3.181	3.663	2.944	2.909
Inversiones	19.513	18.600	15.335	17.985	17.947
Créditos Técnicos Vigentes	13.574	14.467	13.488	13.186	10.590
Créditos Administrativos	446	281	472	672	540
Gastos Pagados por Adelantado	47	49	43	47	42
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	27	36	4	0	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Activo no corriente	11.220	11.007	10.687	10.303	9.237
Créditos Técnicos Vencidos	376	471	375	576	463
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	6.211	6.078	5.937	5.863	5.700
Activos Diferidos	4.633	4.458	4.375	3.866	3.074
Total Activo	49.686	47.621	43.693	45.137	41.264
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	11.909	10.431	9.092	8.595	6.589
Deudas con Asegurados	10	2	7	4	1
Deudas por Coaseguros	390	575	352	593	566
Deudas por Reaseguros	3.933	2.044	2.054	1.714	979
Deudas con Intermediarios	2.300	2.457	2.361	2.183	2.016
Otras Deudas Técnicas	526	820	353	171	115
Obligaciones Administrativas	818	904	1.166	846	896
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.931	3.629	2.800	3.083	2.016
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Pasivo no corriente	15.120	15.715	14.838	14.597	12.209
Provisiones Técnicas de Seguros	15.119	15.709	14.834	14.593	12.202
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	2	6	5	4	7
Total Pasivo	27.029	26.146	23.930	23.192	18.798
Patrimonio Neto					
Capital Social	11.961	11.961	11.961	11.961	11.961
Cuentas Pendientes de Capitalización	24	24	24	24	24
Reservas	6.015	5.639	5.279	5.085	4.204
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	4.657	3.851	2.499	4.875	6.277
Total Patrimonio Neto	22.657	21.475	19.762	21.945	22.466
Total Pasivo y Patrimonio Neto	49.686	47.621	43.693	45.137	41.264
Cuentas de Orden y Contingencias					
Cuentas de Orden y Contingencias	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2016	30/6/2015
Capitales Asegurados	8.010.733	8.060.012	7.978.760	7.683.500	6.493.196
Capitales Asegurados Cedidos	1.871.516	1.509.046	1.424.548	1.237.980	937.243
Primas Emitidas Netas de Anulaciones	28.411	29.137	0	0	0
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	104.207	110.527	131.759	101.256	98.085
Total de Cuentas de Orden y Contingencias	10.014.867	9.708.722	9.535.067	9.022.736	7.528.524

Fuente: EEFF de la cía. remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2015/2019.

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/6/2019	30/6/2018	30/6/2017	30/6/2016	30/6/2015
Ingresos Técnicos de Producción	30.236	29.612	28.041	26.211	23.108
Primas Directas	29.729	28.935	27.103	25.066	21.746
Primas Reaseguros Aceptados	507	677	939	1.145	1.362
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Egresos Técnicos de Producción	-2.604	-2.724	-2.704	-2.405	-1.857
Primas Reaseguros Cedidos	-2.604	-2.724	-2.704	-2.405	-1.857
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	27.632	26.888	25.338	23.806	21.251
Siniestros	-16.631	-16.338	-23.359	-13.170	-10.958
Siniestros	-12.473	-12.352	-18.954	-7.769	-8.074
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-205	-280	-443	-176	-151
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-184	-88	-1.051	-1.308	-175
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-3.768	-3.618	-2.912	-3.917	-2.558
Recupero de Siniestros	5.863	4.806	13.269	4.071	2.739
Recupero de Siniestros	135	318	121	78	15
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	2.262	1.716	9.971	1.102	467
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.466	2.772	3.177	2.891	2.257
Siniestros Netos Ocurridos	-10.768	-11.532	-10.090	-9.100	-8.219
Utilidad / Pérdida Técnica Bruta	16.864	15.356	15.248	14.706	13.032
Otros Ingresos Técnicos	533	326	358	348	254
Reintegro de Gastos de Producción	20	23	22	30	27
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	61	29	0	16	26
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	452	274	337	302	201
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-15.047	-12.686	-13.863	-12.076	-9.932
Gastos de Producción	-5.902	-5.602	-5.110	-4.650	-3.849
Gastos de Cesión de Reaseguros	-4.502	-2.925	-3.234	-3.112	-2.296
Gastos de Reaseguros Aceptados	0		0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-4.177	-3.898	-5.150	-3.906	-3.541
Constitución de Previsiones	-467	-261	-370	-408	-245
Utilidad / Pérdida Operativa Neta	2.350	2.996	1.743	2.978	3.354
Ingresos de Inversión	4.389	2.848	4.167	6.357	5.236
Gastos de Inversión	-1.689	-1.679	-3.309	-4.036	-1.734
Utilidad / Pérdida Neta sobre Inversiones	2.700	1.169	858	2.320	3.502
Resultados Extraordinarios Netos	26	32	105	36	69
Utilidad / Pérdida Neta Antes de Impuestos	5.076	4.197	2.706	5.334	6.924
Impuesto a la renta	-418	-347	-207	-458	-647
Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio	4.657	3.850	2.499	4.875	6.277

Fuente: EEFF de la cía. remitidas a la Superintendencia de Seguros del BCP. Periodo 2015/2019.

ANEXO I

Nota: El informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019, 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 1/19 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 2014/2015 al 2018/2019.
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 1/19.

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	3ª ACTUALIZACIÓN 23/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 25/10/2016	5ª ACTUALIZACIÓN 24/10/2017	6ª ACTUALIZACIÓN 24/10/2018
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE (+)

Fecha de 7ª Actualización: 23 de octubre de 2019

Fecha de Publicación: 25 de octubre de 2019

Corte de calificación: 30 de junio de 2019.

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	pyA+	ESTABLE
<p>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.</p> <p>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.</p>		

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, para más información puede visitar nuestra página web.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página web.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Carlos J. Auad V.

Analista de Riesgos