

Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros

Perfil

Aseguradora Yacyreta es una compañía que opera tanto en los ramos de seguros generales – excepto en accidentes a pasajeros y seguros agropecuarios– como también en vida. Fue constituida en el año 1980 e inscrita en el Registro Público de Comercio en 1981. En el año 2019 se completó la adquisición y al año siguiente fusión con la aseguradora Grupo General de Seguros. Aseg. Yacyreta se ubica como una de las mayores aseguradoras del mercado medida por su producción total.

Factores relevantes de la calificación

Características de su propiedad. Los accionistas de esta aseguradora poseen una importante presencia dentro del ámbito empresarial local, participando en la propiedad de varias empresas que actúan tanto en el mismo sector que Yacyreta como así también en sectores económicos altamente complementarios al negocio asegurador como ser la salud y los medios de comunicación, entre otros. Todo esto brinda la posibilidad de aprovechar sinergias de costos, desarrollo de nuevos clientes y demuestra un cierto compromiso implícito en estos sectores.

Posicionamiento de mercado de liderazgo. Aseguradora Yacyreta alcanzó durante el ejercicio concluido a jun'24 la tercera ubicación en el ranking de mayor producción del mercado asegurador y es una de las mayores tres aseguradoras en muchos de sus ramos. Esta gran escala de operaciones la ubica muy favorablemente no sólo como para competir en el mercado y poder renegociar las condiciones para acceder a sus seguros sino también que la posiciona como muy atractiva para sumar y desarrollar nuevos canales comerciales. En este sentido, agregamos que el principal canal generador de prima en esta aseguradora es el tradicional canal de productores o corredores de seguros.

Reducción de su concentración en el ramo Automotores. Yacyreta ha logrado gradualmente a través de los años, reducir el peso de este último ramo hasta representar un 30% de su producción total al cierre del ejercicio 2024 (frente al 40% a jun'23) y también bajar su siniestralidad total mediante el crecimiento de su oferta de seguros de otras secciones de baja siniestralidad.

Desempeño operativo adecuado. Yacyreta mostró una trayectoria de resultados positivos durante los seis últimos ejercicios, pero muy dependientes del rendimiento de las inversiones. Sin embargo, durante el ejercicio concluido a jun'24, la utilidad técnica superó por primera vez en los 6 ejercicios anteriores al resultado por inversiones. Esta evolución comienza a alinear el desempeño operativo de Yacyreta con el de otros operadores del mercado, los cuales presentan una mayor diversificación entre utilidades técnicas y financieras.

Adecuada estructura de los contratos y acceso al reaseguro. Fix considera que la compañía emplea una adecuada política de reaseguros, la cual fue efectiva en morigerar la volatilidad de su siniestralidad total, e incluso contribuyó a su reducción. Todo ellos cuentan con una calificación de riesgo igual o superior a categoría A. Adicionalmente, la propiedad mayoritaria común entre Aseguradora Yacyreta y otra operadora del mercado la posiciona de mejor manera para la negociación de las condiciones de los contratos de reaseguros.

Informe Integral

Calificaciones

Fortaleza Financiera de Largo Plazo pyAA

Tendencia Estable

Resumen Financiero

Yacyreta		
Millones GS	30/06/24	30/06/23
Activos (USD mill.)	48	42
Activos	363.095	302.861
Patrimonio Neto	101.792	89.612
Resultado Neto	26.238	14.798
Primas Suscritas	291.809	201.016
Costos de Op Netos/Prima Suscripta Neta (%)	50.4	48.6
Siniestralidad Neta/PDR (%)	37.4	49.6
Combined Ratio (%)	87.9	98.1
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	2.51	3.19
Inversiones/ (Reservas + Oblig con Aseg) (veces)	1.31	1.27
ROE (%)	27.4	17.6

*Tipos de Cambio del BCP: Jun'24: 7.539,62 y Jun'23: 7.266.

Criterios Relacionados

[Manual de procedimientos de Calificación de Entidades Financieras, Marzo 2019, Registrado ante la CNV Paraguay.](#)

Informes Relacionados

[Informe Integral, Octubre 2023](#)

Analistas

Analista Principal
 Alejandro Pavlov
 Associate
alejandropavlov@fixscr.com
 +54 11 5235 8136

Analista Secundario y Responsable del Sector
 Ma. Fernanda López
 Senior Director
mariafernanda.lopez@fixscr.com
 +54 11 5235 8130

Resultados recientes. Al cierre del segundo mes del ejercicio en curso, Yacyreta reportó una ganancia final de más Gs. 5.417 millones, una siniestralidad del 36% y un apalancamiento simple igual a 2.47x.

Sensibilidad de la calificación

Un fuerte deterioro en las condiciones operativas del ramo Automóviles podría afectar la rentabilidad técnica de esta aseguradora y ello podría impactar en su rentabilidad final y en la calificación otorgada. Adicionalmente, el **crecimiento agresivo en su producción total, sin la correspondiente mejora en su rentabilidad técnica, también** podrían impactar negativamente en su calificación actual.

El desarrollo sostenido de una segunda y hasta una tercera línea de negocios o ramo de importancia superior al 15% de la prima neta ganada total, tal que ayude a lograr una mayor diversificación por línea de negocio sería un factor favorable para la calificación de riesgo así como la reducción de su grado de apalancamiento en forma sostenida a un nivel inferior a 2 veces durante dos o más ejercicios. Por último, un **deterioro significativo y prolongado** en la calidad crediticia de su cartera de inversiones, también podría presionar su calificación hacia la baja.

Perfil de la compañía

Aseguradora Yacyreta es una compañía de seguros que opera tanto en líneas personales como en líneas comerciales. Es una de las compañías del mercado local más grande por tamaño de prima. Esta compañía posee bien establecidos sus objetivos estratégicos, los cuales incluyen las metas financieras, objetivos frente al cliente a la eficiencia de procesos y en materia de innovación y aprendizaje.

Yacyreta ofrece una amplia variedad de pólizas y coberturas de seguros incluyendo: para coberturas de hogar, empresas, seguros de vida, de vehículos, multirriesgos, robo, responsabilidad civil, etc.; totalizando más de 50 opciones distintas.

De acuerdo con la información provista por la aseguradora, al momento de emitirse el presente informe sus accionistas eran las siguientes personas físicas: Norman Harrison con el 86.90% de participación en la propiedad y Susy B. Bogado con el 13.10% restante. Asimismo, los accionistas poseen tenencias en otras empresas también presentes en la economía local pertenecientes a otras industrias complementarias con el negocio asegurador. Este tipo de propiedad se considera neutral para la calificación de riesgo de Aseguradora Yacyreta.

Desde su fundación en el año 1980, esta compañía fue creciendo orgánica e inorgánicamente. incorporando a otras dos aseguradoras. En el año 2019 se concretó la adquisición de General Seguros, la cual concluyó con la fusión por absorción en el año 2020.

En otro orden de aspectos, la compañía concluyó el ejercicio 2023/24 con un volumen de producción de casi Gs. 292.000 millones, lo cual representa un crecimiento superior al 45% inter-anual. Para el ejercicio en curso, Yacyreta nos informó su objetivo de lograr una cuota de mercado del 8%. Otro de sus objetivos es el lograr un mayor equilibrio entre utilidades técnicas y las derivadas del manejo de sus inversiones.

Respecto a su estrategia de comercialización, durante el ejercicio concluido a jun'24 Yacyreta empleó diversos canales de distribución: grandes agentes sumados a corredores pequeños y medianos en un 43% de su producción anual (Ej. 2023/24), canal directo en un 37% y el restante 20% estaba comercializado a través de licitaciones públicas y entidades financieras.

Gobierno Corporativo

FIX considera que las prácticas del gobierno corporativo de Aseguradora Yacyreta guardan relación con su perfil por tamaño de compañía y con accionistas personas físicas.

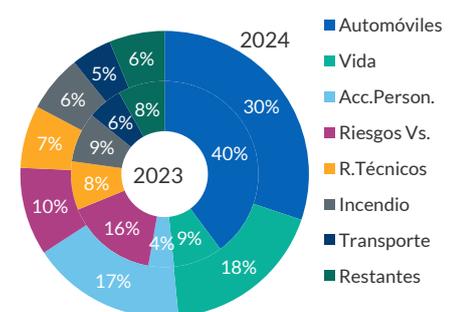
Yacyreta dispone de un Código de Gobierno Corporativo, que contiene las prácticas en materia de transparencia en la gestión, gobernabilidad interna y control. Este Código debe ser cumplido por sus órganos de dirección, de administración y de control (incluyendo a accionistas, miembros del Directorio, Plana Ejecutiva, funcionarios, agentes y colaboradores). Aseguradora

**Participación de mercado
 % de prima directa a Jun 2024**

Ranking	Compañía	%
1	Mapfre Paraguay Compañía De Seguros S.A.	14%
2	Aseguradora Del Este S.A De Seguros Y Reaseguros	11%
3	Aseguradora Yacyreta S.A. De Seguros Y Reaseguros	7%
4	La Consolidada S.A. De Seguros	7%
5	Aseguradora Tajy Propiedad Cooperativa S.A. De Seguros	6%
6	Patria S.A. De Seguros Y Reaseguros	5%
7	Royal Seguros S.A. Compañía De Seguros	5%
8	Alianza Garantía Seguros Y Reaseguros S.A.	4%
9	Itau Seguros Paraguay S.A.	4%
10	Sancor Seguros Del Paraguay S.A.	4%
Total 10 mayores		68.0
Resto del mercado		32.0

Fuente: BCP

Gráfico #1: Composición de prima directa por ramo (Yacyreta)



Yacyreta se compromete a cumplir con lo establecido en dicho Código. Para este fin dispone de los siguientes órganos de Gobierno Corporativo y principios rectores:

1. Asamblea de Accionistas,
2. Atribuciones del Directorio (sus funciones, obligaciones y responsabilidades respecto al gobierno corporativo),
3. Estructura del Directorio (con su Presidente, miembros titulares y suplentes),
4. Plana Ejecutiva: la Plana Ejecutiva consiste en un grupo central de personas responsables de la gestión sólida y prudente de la Compañía ante el Directorio,
5. Auditoría Interna,
6. Función de Gestión de Riesgos (es la responsable de vigilar las actividades de riesgos en toda la Compañía. Sus actividades se encuentran las indicadas en su correspondiente Manual de Organización y Funciones),
7. Unidad de Cumplimiento: La Unidad de Cumplimiento es el componente clave de la segunda línea de defensa de la Entidad. Es responsable, entre otros, de garantizar que la mencionada opera con integridad y en consonancia con las legislaciones, regulaciones y políticas internas aplicables,
8. Transparencia.

Además, el Código de Gobierno Corporativo detalla las funciones y políticas en las cuales serán basadas el Gobierno Corporativo que regirá la Compañía, estableciendo e integrando una estructura a través de la cual los objetivos de Aseguradora Yacyreta S.A. son determinados, así como su instrumentación, monitoreo de desempeño y cumplimiento, a fin de garantizar una gestión eficiente y prudente. El alcance de dicho Código es de aplicación obligatoria para los accionistas, miembros del Directorio, Plana Ejecutiva, funcionarios, agentes y colaboradores. Los integrantes del Directorio se informan en la tabla de la derecha.

El Código define la misión de esta compañía como: proteger y dar tranquilidad a las personas, acompañando cada etapa de su vida. Adicionalmente, detalla los valores corporativos como son los siguientes: Compromiso, Creatividad, Confiabilidad, Respeto y Calidez.

Más concretamente, la Asamblea General de Accionistas es el máximo órgano de decisión y control de la compañía. También opera con un Directorio, el cual se encarga de implementar los cambios necesarios para obtener los resultados fijados por la estrategia, dentro de un marco de prudencia y con rentabilidad. A su vez, el Directorio se apoya en los siguientes comités, los cuales tienen la finalidad de brindarle apoyo técnico y se reúnen en forma mensual o trimestral, según cada caso:

- Comité de Auditoría,
- Comité de Cumplimiento PLA/FT,
- Comité Financiero,
- Comité Ejecutivo,
- Comité de Siniestros,
- Comité de Tecnología de la Información y Comunicaciones,
- Comité Técnico-Comercial,
- Comité de Ética y Cumplimiento Regulatorio,
- Comité de Retribuciones y Desarrollo.

Respecto al cumplimiento de lo requerido por la Res. 16/2022, ésta aseguradora presentó el cronograma de implementación de lo establecido en dicha resolución y de acuerdo a lo solicitado por la Res. 305/22. FIX considera que Aseg. Yacyreta está bien posicionada para dar cumplimiento a los requerimientos contenidos en los artículos de la Res. 16/2022 respecto a la exigencia de Estándares Mínimos para un buen Gobierno Corporativo.

Más específicamente, los auditores externos emitieron varios informes complementarios a los Estados Financieros al 30 de junio de 2024. Respecto al cumplimiento de disposiciones legales

Directorio	Posición	Calidad
Norman Harrison Paleari	Presidente	No Independiente
Susy Bogado	Vice Presidente	No Independiente
Eduardo Perini	Director Titular	Independiente
Norma Ocampos Cardozo	Directora	No Independiente
Jacqueline Harrison Bogado	Director Titular	No Independiente
Víctor Castillo	Director Titular	No Independiente
Elizabeth Barrios Vigo	Director Titular	No Independiente

Personal Superior

Norma Ocampos	Directora Gerente General.
Jacqueline Harrison	Gerente de Comercialización.
Victor Castillo	Gerente de División Comercial.
Juan Marcelo Lopez	Gerente de Siniestros.
Juan Gil Lopez	Gerente de Contabilidad.
Cesar Miranda	Gerente de Gobierno, Riesgos y Cumplimiento.
Fabio Marrelli	Oficial de Cumplimiento.
Alba Rojas	Gerente de Calidad y Procesos.
Elias Garay	Gerente de Gestión Estratégica y Proyectos.
Marcelo Mereles	Gerente de Tecnología de la Información y Comunicaciones.
Fernanda Vera	Gerente de Desarrollo Humano.
Elizabeth Barrios	Gerente de Administración y Finanzas.
Veronica Deligdisch	Gerente de Marketing y Relacionamento.
Pablo Santos	Gerente Técnico.
Fernando Gonzalez	Gerente de Reaseguros.
Abel Britos	Gerente de Interior y Mejoras de Sistemas.

y reglamentarias, informan que no observaron situaciones de incumplimientos. Sobre el sistema contable, indican que el mismo cumple, en todos sus aspectos significativos con lo dispuesto por la Superintendencia de Seguros. Respecto al importante informe sobre cumplimiento tributario, informan que tampoco han detectado situaciones que pudieran constituir infracciones u omisiones materiales. Por último, también informan de acuerdo a su muestreo no existen desviaciones o incumplimientos significativos relacionados con las disposiciones reglamentarias sobre Prevención de Lavado de Dinero.

Finalmente, y respecto de la auditoría externa, la misma es practicada por la firma global PCG AUDITORES CONSULTORES, quién brinda distintos servicios profesionales incluyendo: auditoría, impuestos, contabilidad y consultoría.

Situación del ambiente operativo

Requisitos regulatorios y situación del mercado

Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, operaron activamente en el mercado asegurador de Paraguay unas 34 empresas aseguradoras, sobre un total de 35 autorizadas por la Superintendencia. Las primeras 10 compañías concentraban casi el 67% de la prima directa total del mercado y las primeras 5 el 45.3% al cierre del último ejercicio. Ninguna aseguradora concentra el 20% de *market share*, y el índice de Herfindahl-Hirschman da como resultado 621 puntos (frente a 631 puntos un año atrás), indicando que existe un mercado competitivo.

Este mercado asegurador está compuesto por compañías con accionistas tanto locales como del exterior y de diversas naturaleza jurídica. La presencia de accionistas del exterior es importante para un mercado porque puede dotar al sistema de nuevas tecnologías, prácticas y productos de seguros y así contribuir a su crecimiento. Sin embargo, el desarrollo del mercado asegurador aún es acotado y concentrado en pocas secciones o ramos.

Desde el ejercicio concluido en jun'21 hasta jun'23 -último dato publicado por BCP en su último informe sobre el Mercado Asegurador- la prima directa del sistema asegurador de Paraguay se mantuvo estable y representando un 1.1% del PBI frente al 3.1% calculado para la región, y las secciones de automotores y vida de corto plazo concentraban casi el 58% de la producción del mercado.

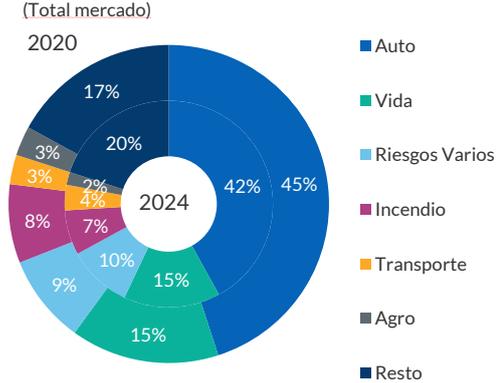
Hacia adelante, FIX estima que la generación de primas se conserve en niveles positivos. En opinión de la Calificadora, las oportunidades de crecimiento a mediano y largo plazo podrían derivarse de alguno de los siguientes 3 factores: 1) la apertura de nuevos ramos o coberturas, como por ejemplo el importante ramo de accidentes laborales o de riesgos del trabajo o la obligatoriedad de la cobertura de automotores, 2) la introducción de mayores incentivos fiscales para la desgravación de seguros de vida individual con componente de ahorro en sus coberturas o vida universal y 3) la continuidad del crecimiento macroeconómico del país, lo cual permitirá generalmente el desarrollo de nuevos productos o coberturas.

Otra característica importante es que al igual que la mayoría de los mercados de la región, los ramos de seguros generales predominan por sobre los del ramo vida. En efecto, mientras que al 30 de Junio de 2022 las coberturas de la sección vida representaba un 16% de las primas directas totales, el mismo creció hasta un 17% al cierre del ejercicio cerrado a jun'23 para luego retornar al 16% en el último ejercicio analizado (jun'24). FIX considera que el crecimiento de la actividad económica es una condición necesaria para el incremento de la prima en el segmento automotor y del mercado en su conjunto, lo que se estima se produzca en forma sostenida en el ejercicio fiscal que comienza.

Respecto a la producción total del mercado, la generación de primas durante los últimos años ha sido siempre positiva excepto por la caída abrupta registrada en el ejercicio concluido en Junio de 2021 debido al efecto de la pandemia Covid-19. El promedio simple de la variación anual de la producción total del mercado fue del 8.9% durante los 11 últimos ejercicios mientras que la tasa de crecimiento compuesta anual fue del 7.5%. Dada la dominancia de ramos de corto plazo, muy ligados a la marcha de la economía y a la baja penetración del mercado asegurador a nivel nacional, FIX estima que el aumento de la generación de prima retorne al entorno del 10%, en ausencia de factores inesperados.

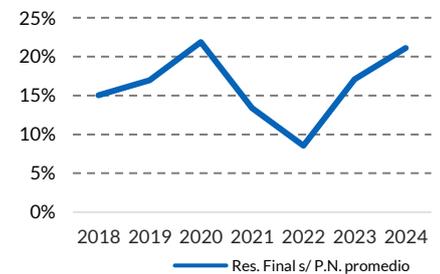
Con relación a la rentabilidad del sistema, la misma ha sido positiva y superior al 10% medida sobre el patrimonio neto del mercado en su conjunto (ver gráfico 5). A diferencia de muchos

Gráfico #2: Composición de la producción por ramo
 (Total mercado)



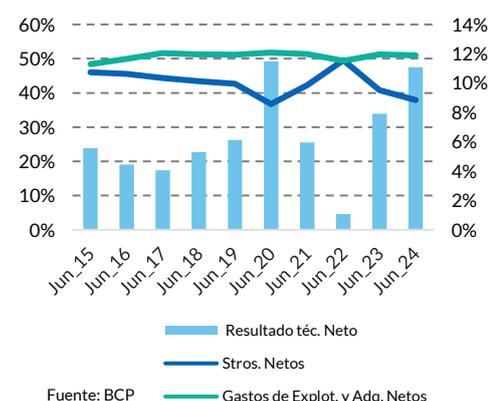
Fuente: BCP

Gráfico #3: Resultado final % P.N. promedio inicio-fin de cada ejercicio



Fuente: BCP

Gráfico #4: Desempeño Técnico - % de prima neta ganada



Fuente: BCP

mercados de la región, el desempeño del mercado asegurador del Paraguay se halla menos dependiente de las utilidades financieras. En efecto, sus resultados han sido en muchos ejercicios mucho más diversificados entre las utilidades técnicas y financieras que en otros mercados regionales. Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2024, las utilidades técnicas netas representaron un elevado 11% de las primas devengadas, frente al 8% reportado en el ejercicio anterior. Esto fue producto principalmente de la reducción en la siniestralidad total del mercado.

Durante el ejercicio concluido el 30 de Junio de 2024, el portafolio de inversiones no sufrió cambios significativos y continuó compuesto en su mayoría por títulos públicos o instrumentos de renta fija locales (90.7% frente al 90% un año atrás).

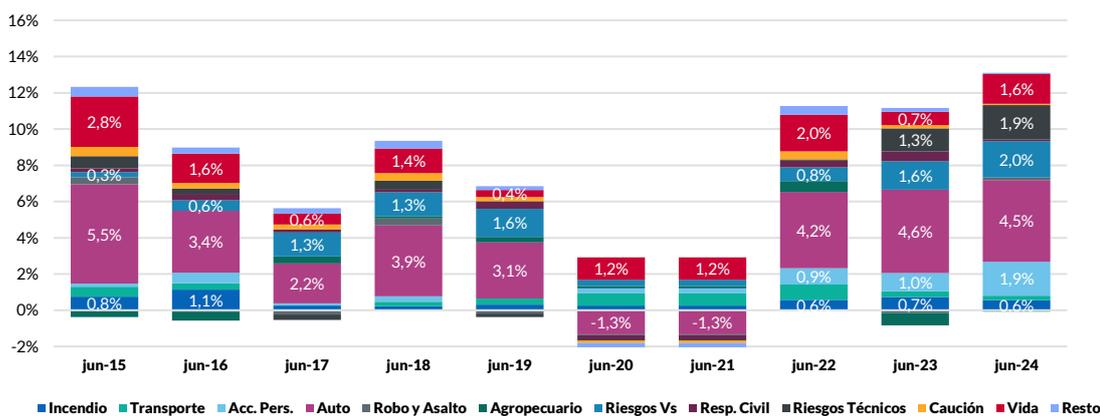
Con respecto al apalancamiento del sistema, este último se considera relativamente bajo; lo cual refleja un alto nivel de capitalización de las aseguradoras -antes de efectuar ajustes por riesgo crediticio de inversiones- de acuerdo con las posibilidades que permite el mercado local y las regulaciones vigentes. Al 30 de Junio de 2024 el ratio de capitalización más elemental -cociente entre Pasivo Total y el Patrimonio—1.28 veces el cual se considera bajo e inferior al 1.33 veces reportado un año atrás. El apalancamiento del sistema es también producto de las políticas de dividendos que apliquen las aseguradoras a lo largo de los ejercicios, las cuales hasta el momento no han impedido la capitalización del sistema.

Por último y en materia de siniestralidad y reservas, FIX considera que el mercado asegurador del Paraguay se beneficia -en líneas generales- de dos factores estructurales: 1) la aún relativamente baja litigiosidad judicial que existe y 2) la baja participación de los ramos conocidos como de larga duración en el desarrollo final del costo de sus siniestros (conocidos como ramos de “cola larga”).

Finalmente, en materia de regulación y supervisión del sistema, dos cambios normativos nos parecen de relevancia. En primer lugar la exigencia de un informe por parte de la Auditoría Externa de las aseguradoras en materia actuarial será exigido a partir del ejercicio cerrado en junio de 2025. Y más recientemente, la emisión de un listado de indicadores sobre la situación financiera de las aseguradoras que se publicarán en forma bimestral para todo el sistema.

En síntesis, por todo lo anteriormente expuesto FIX evalúa al ambiente operativo como favorable para el desarrollo del mercado asegurador del Paraguay en el corto a mediano plazo.

Gráfico # 5- Contribución al crecimiento por ramo (% prima directa)



Resumen Financiero Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses jun-24	% de Activos	12 meses jun-23	% de Activos	12 meses jun-22	% de Activos	12 meses jun-21	% de Activos
BALANCE GENERAL								
Activos Líquidos	221.724,34	61%	176.401,22	58%	126.229,20	48%	135.389,76	57%
Disponibilidades	50.335,15	14%	35.891,61	12%	26.562,34	10%	22.997,38	10%
Inversiones	171.389,18	47%	140.509,61	46%	99.666,85	38%	112.392,38	47%
Títulos Valores De Renta Fija - Local	171.389,18	47%	140.509,61	46%	90.714,87	35%	102.108,19	43%
Títulos Valores De Renta Fija - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Local	-	0%	-	0%	-	0%	1.000,00	0%
Títulos Valores De Renta Variable - Exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Por Préstamos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Inversiones Inmobiliarias	-	0%	-	0%	8.951,98	3%	9.284,19	4%
Primas por Cobrar	67.802,69	19%	62.068,90	20%	82.461,57	31%	57.124,19	24%
Créditos con Coaseguradores	-	0%	2.249,79	1%	1.184,48	0%	1.349,41	1%
Créditos con Reaseguradores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Créditos con Intermediarios	-	0%	6.534,91	2%	218,47	0%	254,94	0%
Inmuebles y Activo Fijo	3.969,60	1%	2.964,76	1%	2.815,19	1%	3.230,28	1%
Créditos Administrativos	7.296,26	2%	3.530,94	1%	2.797,28	1%	4.958,27	2%
Gastos Pagados Por Adelantado	839,73	0%	842,15	0%	309,61	0%	225,01	0%
Bienes Y Derechos Recibidos En Pago	93,43	0%	80,82	0%	131,83	0%	236,59	0%
Activos Diferidos	61.368,56	17%	48.187,69	16%	46.755,28	18%	34.125,26	14%
ACTIVO TOTAL	363.094,62	100%	302.861,17	100%	262.902,91	100%	236.893,72	100%
Obligaciones con Asegurados	21.826,26	6%	19.433,66	6%	22.396,84	9%	19.744,17	8%
Con Asegurados	5.667,29	2%	5.521,10	2%	4.613,02	2%	4.592,87	2%
Reserva Técnica por Siniestros Pendientes	15.437,49	4%	13.241,85	4%	17.134,71	7%	14.594,06	6%
Nota: Oblig. con Aseg. a cargo del Reaseguro	721,48	0%	670,71	0%	649,10	0%	557,24	0%
Compromisos Técnicos								
De Riesgo en Curso	147.229,45	41%	119.266,22	39%	99.404,67	38%	81.159,69	34%
Matemáticas	134.663,73	37%	119.266,22	39%	99.404,67	38%	81.159,69	34%
Fondos De Acumulación	12.565,72	3%	-	0%	-	0%	-	0%
Nota: Compromisos Tec. a cargo del Reaseguro	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Entidades Financieras	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones con Reaseguradores (y coaseguradores)	53.551,78	15%	42.288,23	14%	38.163,24	15%	27.717,99	12%
Deudas Por Coaseguros	4.963,49	1%	6.163,73	2%	1.295,56	0%	620,54	0%
Deudas Por Reaseguros - Local	48.588,29	13%	1,09	0%	1,09	0%	627,74	0%
Deudas Por Reaseguros - Exterior	-	0%	36.123,41	12%	36.866,59	14%	26.469,70	11%
Obligaciones con Intermediarios	11.159,59	3%	9.763,84	3%	10.013,70	4%	9.539,10	4%
Deudas Diversas	27.535,70	8%	22.497,07	7%	14.359,47	5%	13.901,38	6%
Otras Deudas Técnicas	6.496,65	2%	4.200,78	1%	3.485,86	1%	3.298,66	1%
Obligaciones Administrativas	12.260,65	3%	9.556,44	3%	4.552,02	2%	5.062,23	2%
Utilidades Diferidas	8.778,40	2%	8.739,85	3%	6.321,59	2%	5.540,49	2%
PASIVO TOTAL	261.302,79	72%	213.249,03	70%	184.337,93	70%	152.062,33	64%
Capital Social	65.000,00	18%	60.000,00	20%	60.000,00	23%	60.000,00	25%
Cuentas Pendientes De Capitalización	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Reservas	10.553,97	3%	14.814,07	5%	14.616,65	6%	14.279,06	6%
Resultados Acumulados	-	0%	-	0%	-	0%	3.800,49	2%
Resultado del Ejercicio	26.237,85	7%	14.798,07	5%	3.948,33	2%	6.751,83	3%
PATRIMONIO TOTAL	101.791,83	28%	89.612,14	30%	78.564,98	30%	84.831,38	36%

Resumen Financiero-Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros

(Millones de moneda local)

	12 meses		12 meses		12 meses		12 meses	
	jun-24	% de Prima Neta	jun-23	% de Prima Neta	jun-22	% de Prima Neta	jun-21	% de Prima Neta
ESTADO DE RESULTADOS								
Prima Suscripta Neta (Prima retenida)	213.795,3	100%	138.149,5	100%	133.402,7	100%	122.245,6	100%
Primas Suscritas	291.808,8	136%	201.016,2	146%	183.553,9	138%	166.799,0	136%
Variación reserva de riesgos en curso y rva. mat.	12.566	6%	-	0%	-	0%	-	0%
Primas Devengadas	279.243,1	131%	201.016,2	146%	183.553,9	138%	166.799,0	136%
Prima Cedida	78.013,6	36%	62.866,7	46%	50.151,2	38%	44.553,4	36%
Prima Devengada Retenida (PDR)	201.229,5	94%	138.149,5	100%	133.402,7	100%	122.245,6	100%
Siniestros Pagados	93.907,5	44%	127.546,8	92%	98.003,4	73%	73.195,9	60%
Recuperación o Salvamento de Siniestros	20.872,2	10%	55.193,7	40%	26.702,1	20%	10.124,3	8%
Nota: Recupero de Reaseguradores	21.058,8	10%	56.951,3	41%	27.244,0	20%	10.648,1	9%
Reservas de Siniestros Netas	2.246,4	1%	(3.871,3)	-3%	2.632,5	2%	687,6	1%
Siniestros Incurridos Netos	75.281,7	35%	68.481,8	50%	73.933,8	55%	63.759,2	52%
Gastos de Adquisición	28.827,1	13%	26.011,1	19%	24.892,8	19%	24.354,4	20%
Gastos de Administración	88.496,7	41%	49.914,4	36%	41.806,3	31%	39.358,0	32%
Gastos a Cargo de Reaseguradores	9.485,8	4%	8.813,9	6%	5.440,2	4%	7.983,6	7%
Costos de Operación Netos	107.837,9	50%	67.111,6	49%	61.258,9	46%	55.728,9	46%
(+) o (-) Otros Ingresos o (gastos) no operacionales netos	(1.417,0)	-1%	(100,4)	0%	(978,8)	-1%	(2.703,5)	-2%
Resultado de Operación o Resultado Técnico	16.692,9	8%	2.455,7	2%	(2.768,8)	-2%	53,9	0%
Ingreso sobre Inversión	17.835,7	8%	17.647,4	13%	13.300,4	10%	22.465,7	18%
Egreso sobre Inversión	5.427,4	3%	8.921,9	6%	6.569,0	5%	15.313,1	13%
Resultado Financiero	12.408,2	6%	8.725,5	6%	6.731,4	5%	7.152,5	6%
Resultados por desvalorización monetaria		0%		0%		0%		0%
Partidas Extraordinarias	582,9	0%	5.382,4	4%	582,8	0%	735,8	1%
Ajuste de Resultados de Ejercicios Anteriores		0%		0%		0%		0%
Utilidad Antes de Impuestos	29.684,0	14%	16.563,5	12%	4.545,4	3%	7.942,3	6%
Impuestos	3.446,1	2%	1.765,5	1%	597,0	0%	1.190,5	1%
Participación de minoritarios		0%		0%		0%		0%
Utilidad Neta	26.237,9	12%	14.798,1	11%	3.948,3	3%	6.751,8	6%
PRINCIPALES INDICADORES								
Resultados Operativos								
% de Retención	73,3		68,7		72,7		73,3	
Siniestralidad Incurrida Bruta (%)	32,2		63,5		53,4		43,9	
Siniestralidad Incurrida Neta (%)	37,4		49,6		55,4		52,2	
Gastos de Adquisición/Prima Suscripta Neta (%)	13,5		18,8		18,7		19,9	
Gastos de Administración/Prima Suscripta Neta (%)	41,4		36,1		31,3		32,2	
Gastos a Cargo del Reaseguro / Prima Suscripta Neta (%)	4,4		6,4		4,1		6,5	
Costos de Operación Netos/Prima Suscripta Neta (%)	50,4		48,6		45,9		45,6	
Resultado Técnico/Prima Devengada Retenida (%)	8,3		1,8		(2,1)		0,0	
Combined Ratio (%)	87,9		98,1		101,3		97,7	
Ingreso Financiero Neto/Prima Devengada Retenida (%)	6,2		6,3		5,0		5,9	
Operating Ratio (%)	81,7		91,8		96,3		91,9	
ROA antes de impuestos (%)	8,9		5,9		1,8		3,2	
ROE (%)	27,4		17,6		4,8		7,0	
Capitalización y Apalancamiento								
Pasivo/Patrimonio (veces)	2,6		2,4		2,3		1,8	
Primas Suscripta Neta/Patrimonio (veces)	2,1		1,5		1,7		1,4	
Apalancamiento Neto	3,7		3,0		3,2		2,6	
Apalancamiento Bruto	4,5		3,8		3,9		3,2	
Reservas/Pasivo (veces)	0,6		0,7		0,7		0,7	
Deuda Financiera/Pasivo (%)	-		-		-		-	
Reservas/Prima Devengada Retenida (%)	84,0		100,4		91,3		82,5	
Capital Computable / Exigencia de Capital (veces)	2,51		3,19		2,78		n.d.	
Patrimonio/Activo (%)	28,0		29,6		29,9		35,8	
Adecuación de Reservas								
Reservas Técnicas Netas/Prima Suscripta Neta (%)	76,1		95,9		87,4		78,3	76,1
Reservas Técnicas Netas/Prima Devengada Retenida (%)	80,8		95,9		87,4		78,3	80,8
Reservas de Riesgo en Curso/Reservas Técnicas Netas (%)	82,8		90,0		85,3		84,8	82,8
Reservas por Siniestros Pendientes/Reservas Técnicas Netas (%)	9,5		10,0		14,7		15,2	9,5
Reservas por Siniestros Pendientes/Prima Devengada Retenida (%)	7,2		9,6		12,8		11,9	7,2
Inversiones y Liquidez								
Inversiones en Títulos Soberanos/Patrimonio (%)	168,4		156,8		115,5		120,4	
Activos Líquidos/Reservas por Siniestros Pendientes (%)	1.436,3		1.332,1		736,7		927,7	
Inversiones/(Reservas + Oblig.) (veces)	1,31		1,27		1,04		1,34	
Inversiones/(Resv. + Deuda Finan. + Oblig. Con Aseg.) (veces)	1,31		1,27		1,04		1,34	
Inversiones/Pasivos (veces)	0,85		0,83		0,68		0,89	
Inmuebles/Activo Total (%)	1,09		0,98		4,48		5,28	
Rotación Cuentas por Cobrar (días)	87,4		126,9		164,5		126,8	
Resultado Financiero (incl. Valuac. Moneda)/Inversiones Promedio (%)	6,2		5,8		5,1		5,0	
Rendimiento de las Inversiones Promedio (%)	9,0		11,7		10,2		15,7	
Reaseguros, Mitigación de Riesgos y Riesgo Catastrófico								
Prima Suscripta Neta/Prima Suscripta (%)	73,3		68,7		72,7		73,3	
Participación del Reaseguro en la Prima Suscripta (%)	26,7		31,3		27,3		26,7	
Participación del Reaseguro en los Siniestros Pagados (%)	22,4		44,7		27,8		14,5	

Posición competitiva de la compañía

Yacyreta Seguros - Participación de Mercado por Prima Directa

Sección	Jun-24		Jun-23		Jun-22	
	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)	Posición	Participación (%)
Total de Mercado	3	7	4	6.8	6	5.9
Incendios	4	7	3	7.0	3	6.8
Transporte	3	8	3	8.3	3	9.6
Accidentes Personales	1	25	4	6.4	9	1.7
Automóviles	5	5	5	5.5	5	5.8
Robo y Asalto	4	6	4	6.6	4	6.1
Cristales, Vidrios y Espejos	2	17	2	16.6	1	16.5
Agropecuario	--	--	-	-	--	--
Riesgos Varios	5	8	3	10.4	4	9.0
Responsabilidad Civil	8	4	7	4.3	5	6.1
Aeronavegación	6	7	6	4.5	10	2.2
Riesgos Técnicos	3	10	3	11.2	2	13.4
Vida	4	9	14	2.8	10	4.2

Fuente: FIX en base a información del BCP

Aseguradora Yacyreta presenta una satisfactoria y creciente participación de mercado. Ocupa posiciones de liderazgo en varios ramos a saber: Incendio, Accidentes Personales, Transportes, Cristales y Riesgos Técnicos. Durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, esta compañía continuó incrementando su market-share en el ramo Accidentes Personales y también en los ramos Cristales y en Aeronavegación. Contrariamente, redujo su participación en Automotores, Riesgos Varios y en el ramo de Riesgos Técnicos. Durante este último ejercicio analizado Yacyreta pasó a ser la tercera aseguradora en el ranking por producción, con un 7.5% de market-share al 30-06-2024 medido sobre la producción directa.

La Calificadora estima que la aseguradora estabilizará su posicionamiento de liderazgo a mediano plazo debido a que ya ha alcanzado una dimensión en la cual se vuelve más difícil continuar creciendo fuertemente.

Respecto a su estrategia de comercialización, durante el ejercicio concluido a jun'24 Yacyreta empleó diversos canales de distribución: grandes agentes sumados a corredores pequeños y medianos en un 43% de su producción anual (Ej. 2023/24), canal directo en un 37% y el restante 20% estaba comercializado a través de licitaciones públicas y entidades financieras.

Suscripción y otros pasivos

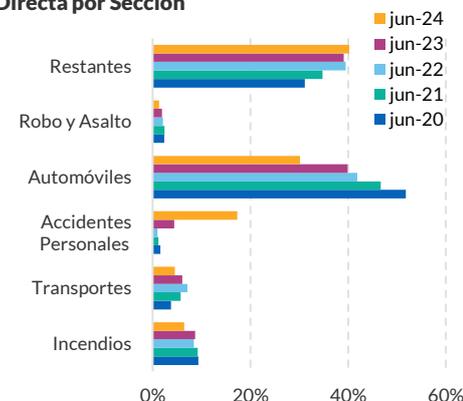
Operaciones y principales productos

Durante el ejercicio concluido al 30-06-2024, los 3 mayores ramos en los que operaba esta compañía concentraron un 66% de la prima directa total (65% un año atrás): Automotores con un 30% (40% a jun'23), Vida con un 18% y Accidentes Personales con un 17%. El ramo Riesgos Varios perdió peso dentro del total (había alcanzado al 16% a jun'23) y representó un 10% de la producción directa total durante el ejercicio a jun'24 al igual que el ramo Incendio, el cual descendió a un 6% del total frente al 9% un año atrás.

La calificadora estima que la composición por ramos de la producción de esta aseguradora continuará concentrada en los ramos de daños patrimoniales y con un perfil similar al observado. A mediano plazo, el crecimiento de la economía del Paraguay, contribuirá al crecimiento de distintos ramos de seguros (tanto de daños patrimoniales como de personas) y con ello, el logro de una mayor diversificación por segmento.

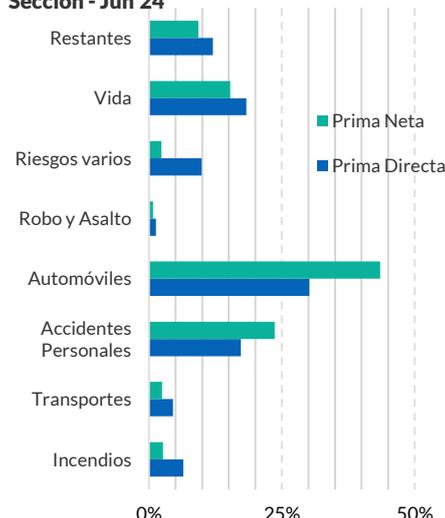
Durante el ejercicio concluido al 30 de junio de 2024, la producción total de Yacyreta creció en un 44%, muy superior al crecimiento del mercado en su conjunto algo el cual lo hizo en casi el 12%. Dentro de los principales ramos en los que opera esta compañía se destacaron los aumentos en la producción de los ramos: Vida, con un 210% de crecimiento y Accidentes Personales con el 468% de aumento. Por otro lado, el ramo de Automotores sólo creció en un

Gráfico #7: Distribución de Prima Directa por Sección



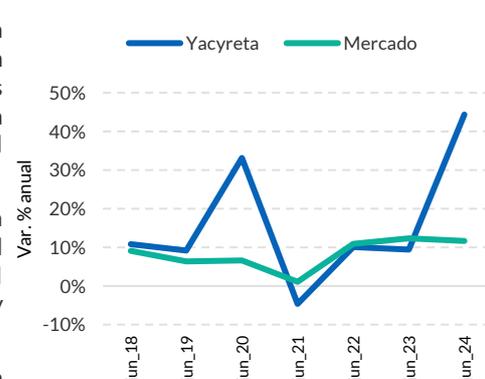
Fuente: Royal Seguros y BCP

Gráfico #8: Contribución de Prima por Sección - Jun'24



Fuente: Asez. Yacyreta

Gráfico #9: Evolución de la Producción



Fuente: Yacyreta y BCP

9%. Por otro lado, la sección de Riesgos Varios disminuyó en un 11% y el ramo Robo y Asalto en un 3% entre ambos ejercicios.

FIX prevé que el crecimiento de la producción de la compañía sea inferior durante el presente ejercicio, dado el fuerte crecimiento reciente y el ambiente altamente competitivo del mercado asegurador local.

Performance operativa

Durante el período Junio 2020 a Junio 2024, Aseguradora Yacyreta reportó resultados finales positivos en todos los ejercicios. El resultado final medido sobre su Patrimonio neto fue decreciente entre 2020 y 2022, pero en los ejercicios concluidos en jun'23 y jun'24, la rentabilidad se recupera muy fuertemente. En cuanto a la diversificación de los resultados, los resultados financieros superaron normalmente a la utilidad técnica excepto en el último ejercicio analizado en el cual la ganancia técnica representó un 8% de las primas netas frente al 6% que representó el resultado financiero.

Específicamente durante el ejercicio concluido el 30 de junio de 2024, Yacyreta creció fuertemente en ramos de muy baja siniestralidad y alta utilidad técnica. En síntesis, FIX evalúa positivamente el desempeño operativo de esta aseguradora.

Siniestralidad

Entre los ejercicios concluido en junio de 2020 y junio de 2024, esta compañía presentó una siniestralidad neta algo fluctuante. En efecto, mientras al cierre del ejercicio 2019 había sido del 53% al 30-06-2022 ascendió a casi el 56%, mientras que descendió durante concluido el jun'23.

Durante el último ejercicio analizado, jun'24, la compañía registró el ratio de siniestralidad total más bajo de los últimos 6 ejercicios. Esto es consecuencia del fuerte crecimiento en un ramo como Accidentes Personales el cual presentó apenas el 0.1% de siniestralidad neta. En otros de sus principales ramos, Automotores y Transportes la siniestralidad del ejercicio 23/24 también descendió pero lo inverso ocurrió en la sección Incendios, cuya siniestralidad subió al 109% desde el 54% un año atrás. Este último caso, fuimos informados por la misma compañía que el salto tan abrupto en la siniestralidad fue concentrada en apenas dos siniestros puntuales. Respecto al mercado en su conjunto, el gráfico # 12 muestra que esta aseguradora ha tenido en los últimos ejercicios una siniestralidad superior a la del mercado en su conjunto, pero se revierte en una mínima medida durante el último ejercicio analizado. En síntesis, FIX evalúa la siniestralidad de Aseguradora Yacyreta como aceptable.

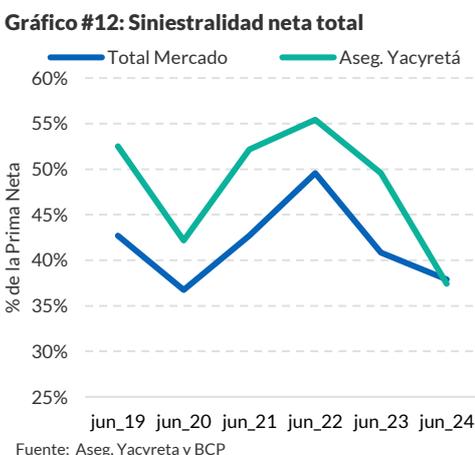
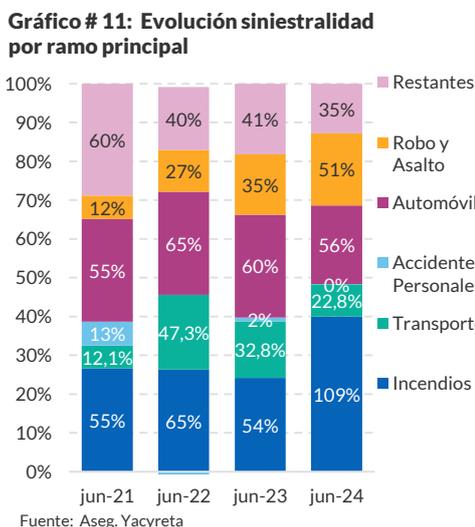
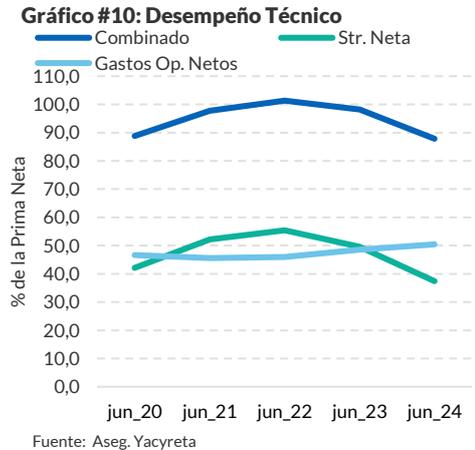
Eficiencia

Durante el período jun'19 a jun'2024 los principales indicadores de eficiencia de Aseg. Yacyreta presentan una tendencia dispar. Mientras los gastos de adquisición descendieron del 20.5% durante el ejercicio 2019 a un 13.5% al 30-06-2024, el ratio de gastos de administración medido sobre las primas netas subió a un 41% en el ejercicio concluido en jun'2024 desde un 27% al 30-06-2019. En síntesis, el Costo de Operación Neto subió al 50.4% al cierre del ejercicio 2024 desde un 42% al 30-06-2019. FIX prevé que esta compañía comience a reducir sus gastos y mejorar su eficiencia, dada la escala de operaciones lograda y las potenciales sinergias o economía de gastos con otras empresas del grupo al que pertenece.

Reaseguros

El programa de reaseguros de Aseguradora Yacyreta ha contribuido a que su siniestralidad neta durante el período 2019-2023 haya sido más baja y estable que su siniestralidad bruta, contribuyendo así a una mayor estabilidad patrimonial. De acuerdo a la normativa vigente (Resolución SS. SGN°102/09 y sus modificatorias) para las compañías aseguradoras que operan en Paraguay la retención de riesgos está limitada. El capital asegurado retenido para riesgos independientes o para riesgos correlacionados que hacen cúmulo, no podrá superar el 10% del patrimonio neto contable del último cierre fiscal para los planes de seguros de las secciones de Incendio y de Todo Riesgo Operativo, y el 5% para los demás planes de coberturas. Las aseguradoras podrán solicitar modificar los límites mencionados para aquellas secciones o ramos cuya participación en el total de su cartera supere el 25%, en función a la siniestralidad observada en el último ejercicio.

Aseguradora Yacyreta emplea contratos tanto proporcionales como no proporcionales en su programa de reaseguros para el ejercicio 2024-25. Dentro de los Contratos Proporcionales, se



encuentra el correspondiente a la sección Vida con un tramo cuota parte con una retención del 60% y un tramo excedente (a partir de los Gs. 180 millones para vida colectivo y de Gs. 120 millones para vida individual) que se encuentra a cargo del reasegurador. Por otro lado, el programa de los ramos Incendio y Robo es fundamentalmente similar y combina un cuota parte 40/60 y un tramo excedente a cargo del reasegurador desde los Gs. 6.160 millones (frente a Gs.5.600 millones un año atrás). Adicionalmente la compañía cuenta con una cobertura de exceso de pérdida que protege su retención con un límite máximo o prioridad detallada en los contratos. El programa de Caucción, es un contrato de cuota parte y excedente.

Dentro de los contratos no-proporcionales, el principal de ellos es el correspondiente al ramo Automóviles, el cual es un contrato de exceso de pérdida a partir de una prioridad de Gs. 600 millones (similar a la del ejercicio anterior).

Los contratos tienen vencimiento al 30 de junio de 2025 y se encuentran suscriptos con reaseguradores calificados con grado de inversión global tales como: Partner Reinsurance Europe SE, Mapfre Re, Hannover Rück Re, Reaseguradora Patria y Odyssey Reinsurance Company, entre otros. Todos ellos cuentan con calificación de riesgo igual o superior a categoría A.

En síntesis, FIX considera que Aseguradora Yacyreta emplea un programa de reaseguros acorde con su retención deseada y que le brinda una adecuada protección patrimonial ante eventos de severidad.

Administración de activos

Composición del activo

La composición del activo de Yacyreta se mantuvo muy estable durante los 4 últimos ejercicios. Predominan las inversiones en instrumentos financieros y los activos varios. En ambos casos, se notan aumentos en sus participaciones entre los dos últimos ejercicios.

Frente al mercado asegurador en su conjunto, la composición de activos de Yacyreta lucía levemente mejor en líneas generales. A jun'24, sus créditos totales (vigentes y no-vigentes) representaron un 19% para la compañía frente al 23.3% para el mercado en su conjunto y las inversiones un 47.2%, levemente inferior al 48.3% reportado para el mercado en su conjunto. Respecto al nivel de disponibilidades, el mismo fue mayor en ésta aseguradora: un 14% vs. el 8% para el mercado. Finalmente, el importante rubro de activos diferidos alcanzó un 17% del activo total de Yacyreta, frente al 14% en el caso del mercado en su conjunto.

Administración de inversiones y liquidez

La gestión de inversiones y posición de liquidez del mercado asegurador del Paraguay se encuentra regulado por las Resoluciones número 132/2015, 200/2016, 130/2017 y modificatorias; emitidas por la Superintendencia de Seguros (SIS). La normativa tiene como objetivo resguardar la solvencia y liquidez del sistema que permitan el adecuado cumplimiento de las coberturas de seguros, así como mejores prácticas de gobierno corporativo y transparencia. La norma establece límites en cuanto al tipo de inversiones admisibles como activos representativos de respaldo de las reservas y compromisos de las aseguradoras, máximas exposiciones por emisores y por riesgo de crédito; así como exigencias de políticas de inversión, auditoría y normas de conflicto de intereses.

Aseguradora Yacyreta dispone de una Política de Inversiones vigente desde enero del año 2022, la cual establece un marco de acción general y las responsabilidades para invertir los recursos financieros que administra la compañía atendiendo a los criterios de riesgos admitidos. Esta política establece que las decisiones de inversiones, las tomará el Directorio. Luego el Gerente Administrativo Financiero se encargará de la elaboración de los presupuestos anuales referidos al área financiera, flujos de cajas, realizar estimaciones mensuales de excedentes de caja, analizar el portafolio de inversiones vigentes, ver la obtención de tasas de intereses más rentables, siempre teniendo en cuenta la solvencia de las instituciones. Las inversiones se notificarán en forma trimestral a la autoridad de control y podrán realizarse en los siguientes instrumentos: a) Títulos públicos o garantizados por el Estado (Bonos del Tesoro); b) Otros valores emitidos por bancos y demás entidades financieras autorizadas, c) Acciones y otros valores cotizables en el mercado o en la bolsa emitidos por sociedades anónimas

Gráfico #13: Gastos de Admin.

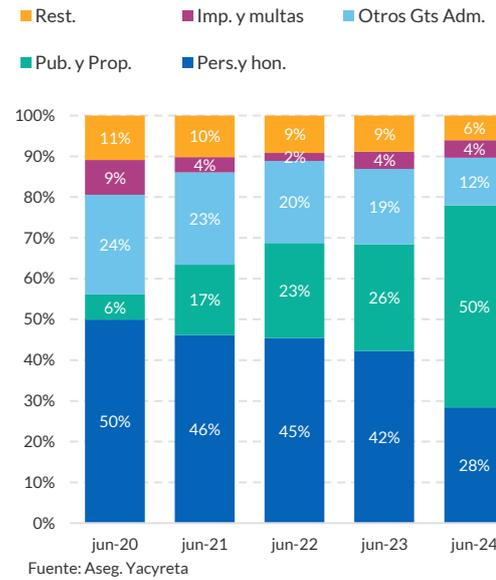


Gráfico #14: Composición del activo

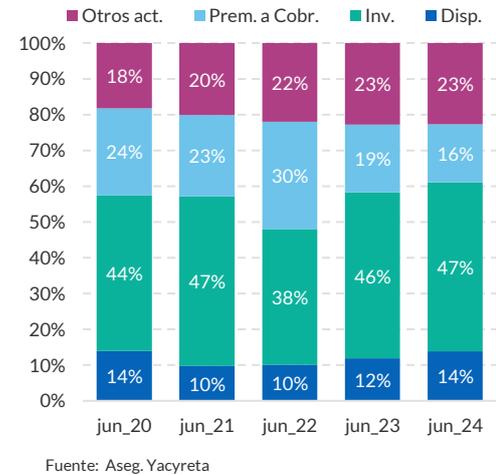
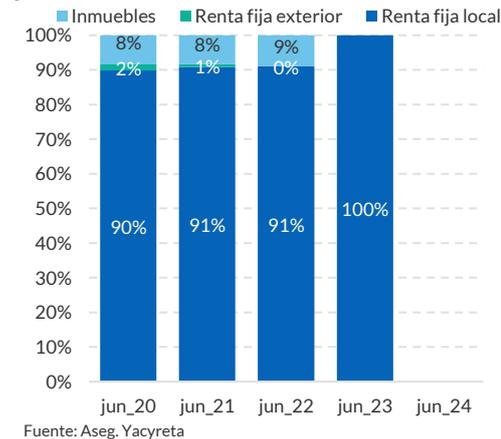


Gráfico #15: Portafolio de inversiones por instrumentos



nacionales, excepto las de seguros y capitalización; d) Inmuebles situados en el país; e) Otros tipos de inversiones aceptadas por el Directorio y por la Autoridad de Control.

En cuanto al apetito de riesgo y estrategia para la cartera de inversiones, la aseguradora se ha enfocado durante los cuatro últimos ejercicios en inversiones de corto plazo. Al igual que la mayoría de los operadores del mercado, su portafolio se componía principalmente de depósitos a plazo bancarios seguidos por cuota-partes de fondos comunes de inversión. Como muestra el gráfico # 15, la exposición o tenencia de inmuebles fue decreciendo durante los últimos ejercicios.

En cuanto a las calificaciones de riesgo de los instrumentos mantenidos como inversiones, se tiene que los instrumentos calificados en AA+ y AAA, representaban al 30 de Junio de 2024 un 28.8% del total -muy estable frente al ejercicio anterior-, las inversiones calificadas en AA y AA- otro 24.5%, en categorías A y A-, un 35.9% y finalmente en BBB+ un 7.6%. El 3.3% restante se encontraba colocado en inversiones no calificadas.

Por otra parte, el rendimiento neto de su cartera de inversiones durante los últimos cinco ejercicios evolucionó tanto por encima como por debajo del retorno del mercado en su conjunto (ver gráfico # 16).

Respecto a algunas relaciones de coberturas exigidas regulatoriamente, a jun'24 las inversiones cubrían el 105% de las provisiones técnicas por seguros y por siniestros (frente a 106% un año atrás). Asimismo, cabe mencionar que la entidad a jun'24 daba cumplimiento a la exigencia de cobertura de la Res. 132 mediante activos representativos que excedían en casi Gs. 4.581 millones al valor de cobertura requerido (frente a un superávit igual a Gs. 3.937 millones un año atrás).

Capital

Estructura del capital y propietarios de la compañía

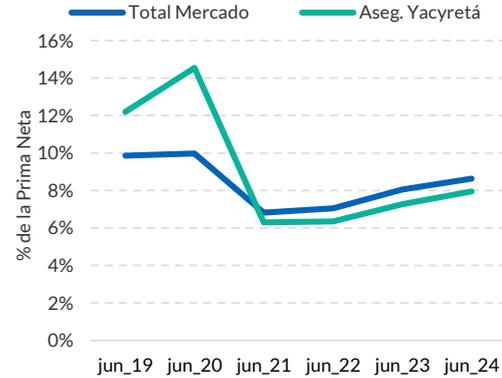
La normativa prudencial para las aseguradoras establece el cumplimiento de exigencias de márgenes de solvencia y de un fondo de garantía, tendientes a preservar la solvencia del sistema y el cumplimiento de los compromisos asumidos por las compañías con sus asegurados. La exigencia de capital (o capitales mínimos) establece que el patrimonio neto contable de las entidades no debe ser inferior al capital mínimo exigido por ley, y un patrimonio técnico (patrimonio contable neto de las deducciones establecidas por la norma) igual o superior al margen de solvencia. Esto último, se establece como el mayor valor entre: i) un porcentaje de las primas retenida en el último año; o ii) un porcentaje de los siniestros netos de los últimos tres años, para las compañías que operan en seguros patrimoniales, mientras que para las aseguradoras de vida, el margen de solvencia se establece en función de las reservas matemáticas y los capitales en riesgo.

Las aseguradoras, por otro lado, deben conservar en todo momento un fondo de garantía, independiente de los fondos invertibles previstos en la Res. 132/15 del Régimen Cobertura de Reservas Técnicas, el cual no podrá ser inferior al 30% del patrimonio técnico o al 30% del capital mínimo exigido por ley, el mayor de ambos montos. Además este fondo sólo podrá estar invertido en títulos emitidos por el gobierno nacional, el BCP, emisiones de bancos y entidades financieras reguladas, o bonos y pagarés de sub-soberanos locales, empresas públicas o privadas inscritas en el Mercado de Valores.

Al 30-06-2024, Yacyreta cumplía con las exigencias de solvencia establecidas por la norma, registrando un exceso o superávit superior en 1,5 veces el margen de solvencia mínimo requerido. Respecto al cumplimiento del Fondo de Garantía según Res. 133/15 a jun'24, Yacyreta presentó un superávit igual superior a Gs. 16.413 millones.

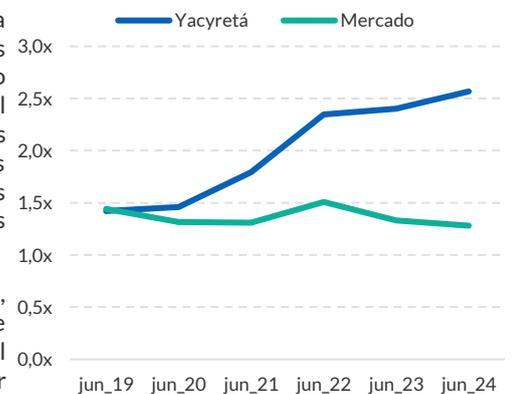
Respecto a la política de dividendos seguida por esta aseguradora, la misma no ha impedido su capitalización ni el crecimiento de sus fondos durante los últimos 4 ejercicios. Más recientemente, durante los últimos 2 ejercicios, la compañía abonó dividendos equivalentes al 95% de las utilidades del ejercicio anterior. Respecto al apalancamiento simple con el cual opera esta compañía (pasivo total / P.N.), el mismo continúa siendo algo elevado. A jun'24 adoptó el valor igual a 2.57x, frente a 2.38x al 30 de junio de 2023 y frente a 1.28x para el total del mercado. Al 31 de Agosto el ratio de apalancamiento simple se redujo a 2.47x.

Gráfico #16: Resultado de las inversiones



Fuente: Aseg. Yacyretá y BCP

Gráfico #17: Apalancamiento



Fuente: Yacyretá y BCP

En síntesis, consideramos que la capitalización de esta aseguradora es apenas adecuada.

Reservas

Al 30-06-2024, un 82% de las provisiones técnicas totales de la compañía correspondían a las reservas de riesgos en curso, siendo la reserva para siniestros reclamados en proceso de liquidación la segunda reserva en importancia, con un 9% de participación en el total. Respecto a la reserva por siniestros ocurridos y no reportados, la misma representó un monto inferior al 1% de las provisiones técnicas totales.

Adicionalmente Aseguradora Yacyreta registraba un nivel de provisiones técnicas de siniestros que representaba una reducida proporción (5.8%) de las primas directas del ejercicio 2023/24 frente a un 9% para el total del mercado a esa misma fecha.

FIX estima que las reservas de la compañía se conserven en niveles estables y no representan un riesgo adicional o desafío para su solvencia general.

Otras Consideraciones

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los principales factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG) evaluados para el sector Seguros incluyen principalmente el análisis de su estrategia y la incorporación de los factores ESG para la determinación de sus inversiones y la suscripción de las primas. Las compañías de seguros pueden verse expuestas en forma significativa a sectores expuestos a eventos climáticos extremos, por lo que se evalúa su diversificación por sector y zona geográfica. FIX evaluará la huella indirecta a partir de las inversiones y la participación en sectores con mayores emisiones relativas. De igual forma analizará la composición por sector, dentro de las suscripciones con foco en aquellos más expuestos a riesgos físicos y de transición y aquellos proyectos con impacto ambiental y/o social positivo. Adicionalmente, se evaluará la alineación con propósitos ESG a partir de los compromisos establecidos en PRI (Principios de Inversión Responsable), PSI (Principios para la Sostenibilidad en Seguros) u otros.

En cuanto al factor social, se analiza los niveles de rotación, ambiente laboral, políticas de diversidad, inclusión y género; programas de comunicación e impacto positivo en las comunidades, y políticas en torno a la seguridad y protección de datos personales. Por otro lado, se evaluará la gestión del riesgo reputacional, la protección de datos de terceros, el riesgo de cyber seguridad y las relaciones de largo plazo con los clientes. Se analizará si la entidad cuenta con "Productos verdes/sociales" como líneas que aseguren proyectos con impacto ambiental/social positivo (eficiencia energética, descarbonización, gestión de residuos, proyectos liderados por mujeres, etc), por lo tanto, se considerará la oferta de productos, el grado de alcance a distintos sectores de la sociedad.

Respecto al Gobierno Corporativo, se evalúa la idoneidad, diversidad e independencia del directorio, la trayectoria de estabilidad de su estrategia, la composición accionaria y estructura de grupo, la robustez de los controles, la asignación de incentivos de largo plazo al management y directorio, incluyendo aquellos vinculados a factores ESG, su transparencia, y las prácticas anticorrupción, entre otros.

Anexo I

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, reunido el 18 de Octubre de 2024 decidió confirmar la **Categoría pyAA** con **Tendencia Estable** a la Calificación Nacional de Fortaleza Financiera de Largo Plazo de Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros.

Categoría 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, "py" para las calificaciones nacionales en Paraguay.

La calificación de Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros se sustenta principalmente en las características de su propiedad y su bien establecida franquicia de mercado, en su desempeño operativo adecuado y en la satisfactoria estructura del programa de reaseguros. Adicionalmente, se contempla su principal desafío crediticio, el cual consiste en mejorar su capitalización en forma sostenida.

La tendencia de la calificación otorgada es Estable debido a que no se esperan cambios significativos en los factores determinantes de la calificación de la entidad para los próximos años.

La Tendencia de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno o dos años. Las tendencias reflejan perspectivas financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicho comportamiento se mantiene. Puede ser fuerte, estable o sensible. Una tendencia sensible o fuerte no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con tendencia estable puede ser cambiada antes de que la tendencia se modifique a fuerte o sensible si existen elementos que lo justifiquen.

Nuestro análisis de la situación de la entidad se basa en los estados contables al 30-06-2024, auditados por la firma PCG Auditores-Consultores cuyo dictamen de fecha 10 de septiembre expresa que los mismos presentan razonablemente, respecto de todo lo importante, la posición financiera de Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros al 30 de junio de 2024, el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el período finalizado en dicha fecha, de conformidad con las disposiciones contables reglamentarias de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

La presente calificación se determinó en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el emisor de carácter privado:

- Estados contables auditados al 30-06-2024

Asimismo, se consideró la siguiente información pública:

- Boletines Estadísticos de Bancos, disponibles en www.bcp.gov.py

Anexo II

	Oct'23*	Oct'24
Solvencia	pyAA	pyAA
Tendencia	Estable	Estable

*Informe de calificación inicial

De acuerdo con lo establecido en la Resolución N° 2 Acta N° 57 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay, se informa lo siguiente:

- Fecha de la calificación: 18 de Octubre de 2024.
- Fecha de publicación: de acuerdo con el procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Reporte Inicial de Calificación.
- Estados Financieros referidos al 30-06-2024.
- Calificadora: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings)
 - www.fixscr.com
 - Sarmiento 663 Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
 - Teléfono: (+5411) 5235 8100 / Email: info@fixscr.com
 - Representante Legal: Dr. Alejandro Piera
 - Ricardo Brugada 196 esquina Brasilia y Luis Morales, Asunción, Paraguay.
 - (+595) 21 203 030 / alejandropiera@ghp.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora Yacyreta S.A. de Seguros	Solvencia	pyAA
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en:

- www.fixscr.com
- www.yacyreta.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en: www.fixscr.com/metodologia.

El procedimiento de calificación se puede encontrar en: www.fixscr.com/ratings?filter_country=126.

Nomenclatura

Categoría 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.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para las categorías de riesgo entre AA y B con el fin de mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, sin alterar la definición de la categoría a la cual se los añade.

Mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación se puede encontrar en: <https://www.fixscr.com/site/definiciones>.

Descripción general

La evaluación practicada por FIX SCR S.A. se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la entidad y aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente en este caso, se consideró la siguiente información:

- Propiedad, administración y estructura organizacional.
- Perfil de la compañía.
- Situación del Ambiente Operativo.
- Suscripción y Otros Pasivos.
- Administración de Activos.
- Capital.

También se mantuvieron reuniones con la administración superior y con unidades de riesgo y control. Cabe señalar que no es responsabilidad de la firma calificadora la verificación de la autenticidad de la información.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificadoras, ha recibido honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.