

	Sept-2021	Sept-2022
Solvencia	AA-py	AA-py
Tendencia	Fuerte (+)	Fuerte (+)

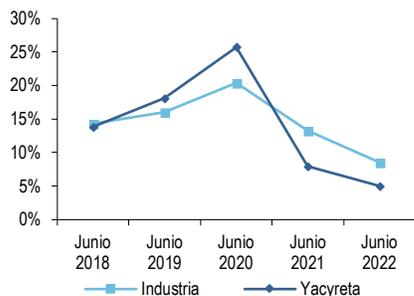
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

**CIFRAS RELEVANTES**  
(Millones de guaraníes)

	Jun-2020	Jun-2021	Jun-2022
Prima Directa	174.893	166.795	183.554
Resultado Técnico Neto	14.671	54	-2.769
Resultado del Ejercicio	27.486	6.752	3.948
Total Activos	262.863	236.894	262.903
Inversiones	114.630	112.392	99.667
Patrimonio	106.844	84.831	78.565
Part. de Mdo (PD)	6,3%	6,0%	5,9%
Siniestralidad Neta	44,8%	51,6%	53,4%
Gasto Exp. / PD	21,9%	23,6%	22,8%
Rentabilidad Inversiones	13,1%	6,4%	6,8%
Rentabilidad Patrimonial	25,7%	8,0%	5,0%

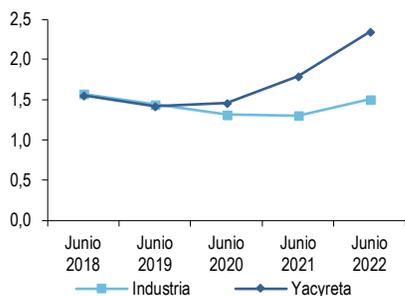
Fuente: Cifras públicas mensuales BCP y Estados financieros proporcionados por la administración.

**RENTABILIDAD PATRIMONIAL**



**PASIVOS / PATRIMONIO**

Nº veces



Analista: **Joaquin Dagnino**  
joaquin.dagnino@feller-rate.com

**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la calificación asignada a la solvencia de Aseguradora Yacyretá S.A. (AYSA) se sustenta en la solidez de su perfil financiero y en su satisfactorio perfil de negocios, basado en su fuerte posición competitiva y alta capacidad operacional de la administración. Relevante es además el sólido soporte de reaseguro y el fuerte compromiso de su grupo controlador.

El accionista controlador de la aseguradora forma parte de una familia de reconocidos empresarios e inversionistas del Paraguay denominado Grupo Harrison, cuyo portafolio empresarial incluye el sector salud, farmacéutico y comunicaciones, manteniendo además importantes posiciones en el mercado asegurador.

AYSA cuenta con una estructura de gobernabilidad muy sólida, basado en un equipo de alta experiencia y con basto conocimiento del mercado. La aseguradora mantiene presencia en los principales centros de negocios del país, contando para ello con más de 160 colaboradores.

AYSA administra una cartera diversificada de seguros, con posiciones relevantes en Automóviles, Vida, Riesgos Técnicos, Riesgos Varios e Incendio. Mantiene una amplia cadena de distribución tradicional, masiva, directa y regional, apoyada por una eficiente plataforma operacional, técnica y de oficinas regionales.

Un sólido soporte contractual y facultativo da forma al programa de reaseguro, que combina protecciones operativas y no proporcionales protegiendo satisfactoriamente su patrimonio. Cuenta con el apoyo de reaseguradores de amplio renombre en el mercado internacional.

AYSA alcanza una participación del 6%, situándose en el sexto lugar del mercado. La cartera de automóviles representa un 42% de su portafolio directo, segmento donde alcanza una participación del 5,8%. La aseguradora mantiene además participaciones significativas en Riesgos Técnicos, Cristales, Riesgos Varios, Transporte e Incendios.

Su estructura financiera es muy convencional, presentando una alta liquidez y satisfactorios resguardos de solvencia regulatoria. Su endeudamiento total se ha elevado, en línea con el crecimiento y la mayor distribución de utilidades de los últimos dos años.

La aseguradora cuenta con una importante cartera de inversiones financieras, destinada a dar respaldo a sus obligaciones normativas y a cubrir su patrimonio. Su perfil crediticio es muy sólido, con una calificación de riesgo en línea con el rating asignado a la aseguradora. Acorde a sus obligaciones de seguros y al patrimonio mantiene una alta proporción de inversiones nominada en dólares.

Los niveles de solvencia normativa son satisfactorios. La cobertura de Patrimonio Propio No Comprometido alcanzaba en torno a las 2,4 veces la exigencia de Margen de Solvencia. La obligación de fondos invertibles alcanzó a G. 81.500 millones, siendo cubiertos por una cartera de inversiones representativas por unos G. 84.000 millones, contando además con una amplia cartera de inversiones suplementarias por G. 36.900 millones.

La rentabilidad patrimonial de la aseguradora se ha visto presionada. Mayor siniestralidad en su cartera de Automóviles, junto a menores ingresos de inversiones explican mayormente este resultado. Con todo, los niveles de eficiencia sobre primas son satisfactorios y similares a la media del mercado.

Hoy, el mercado asegurador de Paraguay enfrenta una serie de desafíos. Un mercado cada vez más competitivo, producto de la reconfiguración de la bancaseguros, generará presiones adicionales sobre el crecimiento y rentabilidad de todas las aseguradoras tradicionales.

## TENDENCIA: FUERTE (+)

A juicio de Feller-Rate, AYSA cuenta con capacidades operacionales y técnicas suficientes para enfrentar los principales desafíos asociados a la producción y rentabilidad. El apoyo de sus reaseguros y del grupo controlador dan solidez a la estrategia y sus planes de diversificación. Ello permite sostener la tendencia “Fuerte (+)” sobre la calificación asignada.

Hacia futuro, la recuperación de la rentabilidad técnica de la aseguradora, manteniendo su diversificación y posicionamiento, dará paso al alza en la calificación asignada. Aunque de baja probabilidad de ocurrencia, un eventual debilitamiento del perfil financiero de la compañía o del perfil crediticio del grupo controlador, podrían incidir desfavorablemente en la evolución futura de la calificación asignada.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

#### FORTALEZAS

- Alto compromiso patrimonial del controlador.
- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Cartera de seguros satisfactoriamente diversificada.
- Importante respaldo de inversiones.
- Sólido soporte de reaseguro.

#### RIESGOS

- Industria altamente competitiva.
- Desafío del crecimiento con rentabilidad y eficiencia.
- Presiones regulatorias permanentes.

## PROPIEDAD

Desde el año 2000, la Aseguradora Yacyretá pertenece a la familia Harrison, importante grupo económico presente en diversas actividades de la industria y servicios del país. El foco del grupo está en la salud prepaga, la distribución y producción de medicamentos, la comercialización de seguros, la industria gráfica, las comunicaciones, entre otras actividades.

Su principal accionista es el Lic. Norman Harrison, empresario que, además, posee participaciones no controladoras en aseguradora ASEPASA y en una entidad de corretaje.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que AYSA mantiene una relación de negocios no significativa con el conjunto de empresas del Grupo Harrison. El soporte patrimonial contingente queda expuesto al desempeño del conjunto de activos del accionista.

## PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de negocios satisfactorio. Cuenta con una sólida capacidad operacional para la administración y desarrollo de nuevos negocios.

## PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Estructura muy profesional y consolidada.

Con más de 40 años de historia, la aseguradora pertenece desde el año 2000 a la familia Harrison, grupo económico paraguayo de importante presencia en el sector de la salud prepaga y farmacéutico.

En febrero de 2019, los accionistas de AYSA formalizan la adquisición de Grupo General de Seguros S.A. (GGS), concretando la fusión por absorción en mayo de 2020. Esta compra se realizó con fondos del accionista. Producto de la fusión, en los últimos años la compañía tuvo que enfrentar un paulatino ajuste de sus capacidades internas.

Hoy AYSA cuenta con un equipo administrativo muy sólido, enfocado en mantener una permanente mejora profesional y de sus fortalezas operacionales. Cuenta con una dotación de más de 160 colaboradores. Su estructura es altamente funcional y obedece a modelos tradicionales de asignación de responsabilidades en la gestión aseguradora.

Los informes de auditoría proporcionados por la administración dan cuenta del fuerte compromiso por la mejora continua sobre su operación y control. No se observan procesos sancionatorios en curso.

La aseguradora utiliza la plataforma de seguros SEBAOT, con capacidad para diseños propios. Junto con ello, desarrolla permanentes mejoras, además de aplicaciones complementarias. Un permanente desafío corresponde al desarrollo de mejoras tecnológicas, la digitalización y el fortalecimiento de los canales digitales de cara a sus clientes.

La inversión del Licenciado Norman Harrison en ASEPASA alcanza al 30% de las acciones lo que le permite designar un director no compartido con AYSA. Las regulaciones recientes de gobierno corporativo son aplicables para operaciones posteriores a su publicación, no regulando esta participación en particular.

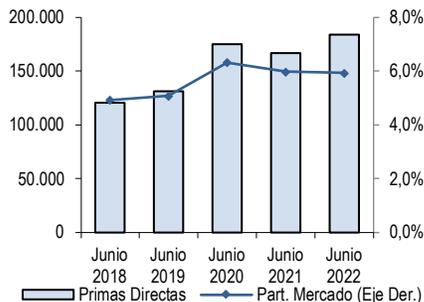
## — FACTORES DE RIESGO ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Exigencias tales como la nueva normativa de gobiernos corporativos, y las mayores exigencias bajo la revisión de SEPRELAD van en esta línea. Hacia adelante, la regulación irá marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

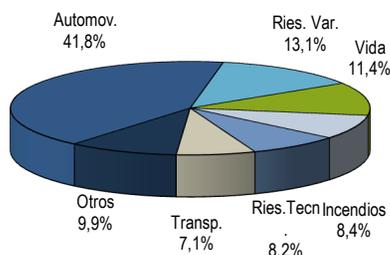
AYSA se caracteriza por su fuerte compromiso con las variables ESG. En los últimos años la aseguradora ha lanzado múltiples programas destinados al cuidado del medio

**PRIMA ANUAL Y PART. DE MERCADO**



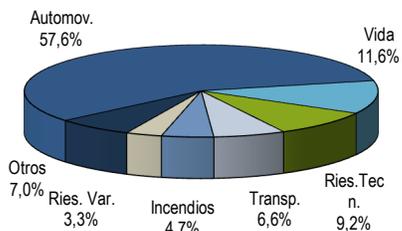
**COMPOSICIÓN PRIMA DIRECTA**

Junio 2022



**COMPOSICIÓN PRIMA RETENIDA**

Junio 2022



ambiente, además de acciones focalizadas a la integración con las comunidades como el saneamiento y recuperación de espacios públicos.

**ESTRATEGIA**

| Foco en el crecimiento y la innovación.

Autorizada para operar en seguros patrimoniales y de vida individual, la aseguradora basa su desempeño competitivo en un sólido modelo de negocios, basada en el desarrollo de nuevas coberturas, la búsqueda permanente de nuevos clientes y la innovación. Cuenta con un sólido respaldo técnico y de reaseguro, además de un amplio conocimiento del mercado.

La aseguradora desarrolla una amplia oferta de productos, con una alta capacidad de búsqueda de nuevos canales y socios. Explora, además, una cartera "cautiva" vinculada a la Familia Harrison, de tamaño acotado en términos relativos a su producción total.

AYSA mantiene posiciones relevantes en licitaciones de seguros para el Estado, lo que la expone a los ciclos económicos y de actividad del gobierno.

La cartera de negocios de AYSA se concentra en la sección Automóviles, seguidos por Riesgos Varios, Vida, Incendio y Riesgos Técnicos. Un 35% de la cartera se produce en la capital del país (sin considerar ventanilla o estado), reportando un continuo crecimiento año a año.

El canal directo representa alrededor del 38% de la producción facturada, mostrando cierto grado de concentración en los principales agentes y corredores. El canal corporativo se sigue potenciando, con diversas entidades y socios que necesitan coberturas.

Hoy el foco estratégico de la compañía se encuentra en el fortalecimiento de las renovaciones, la fidelización de clientes e intermediarios, además del desarrollo de nuevas oportunidades. Así, se están evaluando contantemente otras opciones de crecimiento, en nichos de especialización.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

| Cartera de negocios diversificada y de evolución coherente con los ciclos del mercado.

En la última década los ingresos y la participación de mercado de AYSA mantienen una tendencia creciente, recogiendo los efectos de su capacidad de crecimiento, tanto orgánico como inorgánico. Al cierre de junio 2022, la producción alcanzaba sobre los G. 183.000 millones, con una prima facturada estimada cercana a los G. 200.000 millones.

Durante el ejercicio 21/22 la producción se recupera, luego de un periodo 20/21 muy presionado producto de la pandemia. Este crecimiento se focalizó principalmente en la línea de Vida, con la captación de nuevas alianzas estratégicas. Las líneas de Transporte, Riesgos Técnicos y Riesgos Varios también presentan una importante expansión, mientras que la cartera de Automóviles se contrae en unos G. 1.000 millones con respecto al año anterior.

En prima devengada de AYSA alcanza una participación global del 5,9%, situándose en el sexto lugar del mercado. Algunas de las principales aseguradoras del mercado, sus principales competidores, se concentran en canales bancarios y masivos vinculados, lo

que representa un segmento de características diferentes a la media del mercado de Paraguay.

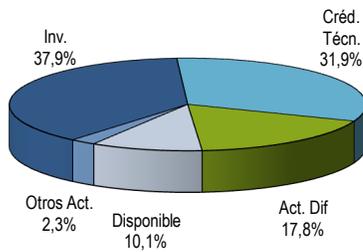
La cartera de automóviles de la compañía representa un 41,8% del portafolio, alcanzando en ella un 5,8% de participación de las primas devengadas del mercado, participación que mantiene una tendencia decreciente en los últimos años, señal de una suscripción más estricta.

AYSA mantiene participaciones significativas en las secciones de Cristales (16,5%), Riesgos Técnicos (13,4%), Transporte (9,6%), Riesgos Varios (9,0%) e Incendios (6,8%). Por su parte, la cartera de vida alcanza una cuota del 4,2%, participación ligada fundamentalmente a un convenio estatal, además de dos alianzas con entidades financieras.

Hacia adelante, la reconfiguración del segmento de banca seguros traerá consigo importantes presiones competitivas sobre las compañías de seguros más tradicionales, donde AYSA se encuentra. Esto producto de las necesidades de diversificación y crecimiento que enfrentarán los anteriores socios estratégicos de las distintas entidades financieras. Ante ello AYSA cuenta con capacidades operacionales y técnicas contundentes, que le permitirá defender su posición gracias a la innovación y solidez técnica de su oferta.

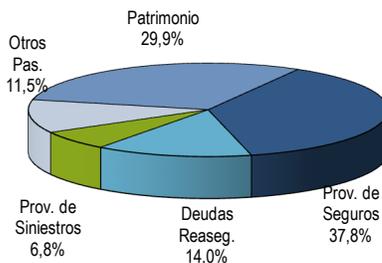
**ACTIVOS**

Junio 2022

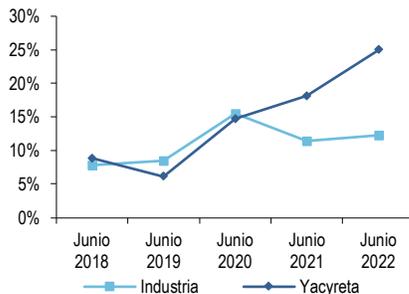


**PASIVOS**

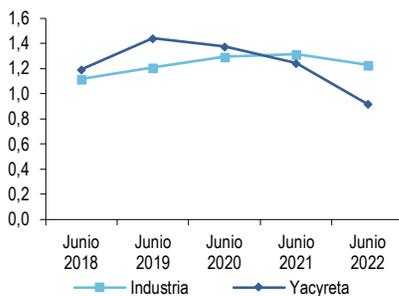
Junio 2022



**CARTERA VENCIDA / CARTERA TOTAL**



**POSICIÓN DE LIQUIDEZ**



**PERFIL FINANCIERO**

Perfil financiero sólido, cuenta con adecuados respaldos de cara a sus obligaciones de seguros.

**ESTRUCTURA FINANCIERA**

Estructura de activos y pasivos coherente con el perfil de negocios desarrollado.

AYSA cuenta con una estructura financiera muy convencional, con alta liquidez y amplios resguardos para sus pasivos técnicos. Su endeudamiento total se ha ido incrementando, reconociendo mayores provisiones técnicas y pasivos de reaseguro, propio del crecimiento en la producción, en conjunto a la baja del patrimonio por retiros de dividendos. Con todo, estos niveles se mantienen coherentes con el perfil de aseguradoras tradicionales de mayor tamaño (comparables).

Al cierre de junio 2022, la cartera de inversiones y disponible alcanza unos G. 126.000 millones, saldo inferior con respecto al año anterior, reflejando entre otros el reparto de dividendos asociados a utilidades acumuladas del ejercicio 2021. Por otra parte, la cartera de bienes de uso se mantiene acotada, alcanzando unos G. 3.200 millones.

La cartera de créditos técnicos se incrementa, alcanzando sobre los G. 83.800 millones totales, con cerca de G. 21.000 millones reconocidos como créditos vencidos, asociados a cuentas estatales. Los créditos por coaseguros son poco significativos, alcanzando del orden de los G. 1.100 millones. La morosidad muestra una leve mejora, pero todavía por sobre los niveles prepandemia, reconociendo gastos por provisiones en resultados cerca de G. 1.000 millones.

Sus principales obligaciones corresponden a provisiones técnicas por riesgos en curso. Las provisiones de seguros alcanzan sobre los G. 99.400 millones, correspondientes en su totalidad a seguros directos. Un tercio es responsabilidad del reaseguro. Estas representan un 54% de las primas directas devengadas del periodo, acorde al perfil de la cartera.

Los pasivos de reaseguro también presentan un incremento, cerrando al mes de junio 2022 con más G. 34.000 millones, un 36% superior al ejercicio anterior. Un 51% de estas corresponden a obligaciones por reaseguro facultativo, saldo que debiese ir normalizándose durante los próximos meses. Paralelamente, aumenta los activos diferidos también por primas no devengadas.

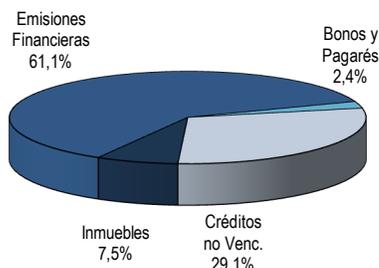
Las reservas de siniestros alcanzan unos G. 17.700 millones, similar al ejercicio anterior, asociadas a siniestros en proceso, principalmente de sus carteras de vida y automóviles. Los siniestros controvertidos también se mantienen relativamente estables, representando cerca de un 10% de la reserva.

Durante el ejercicio, el patrimonio disponible y las inversiones enfrentan retiro de dividendos por G 10.000 millones. Al cierre de junio 2022 el patrimonio total alcanzaba a unos G. 78.500 millones, contando con G. 60.000 millones de capital social integrado. Hacia futuro, un plan de crecimiento más agresivo podría requerir de nuevas capitalizaciones y/o mayor retención de utilidades.

El perfil de su cartera de negocios, con cuentas de cierta magnitud y severidad potencial, requiere de una mayor rigurosidad en el calce de primas y siniestros con los flujos del reaseguro, tanto en moneda local como extranjera. En escenarios de mayor volatilidad cambiaría ello puede incidir patrimonialmente.

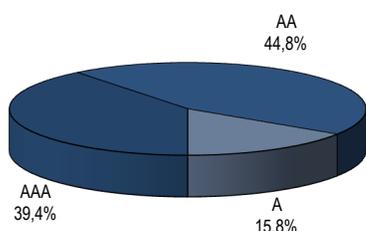
**INV. REPRESENTATIVAS DE LAS RESERVAS**

Junio 2022

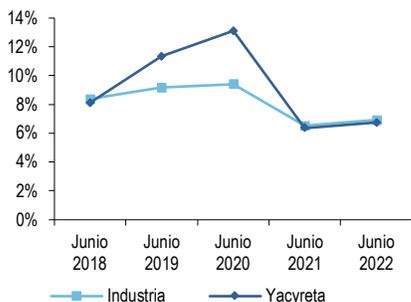


**PERFIL INVERSIONES REPRESENTATIVAS EN RENTA FIJA**

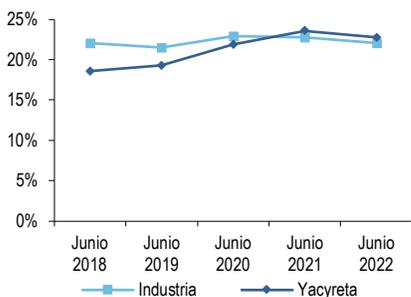
Junio 2022



**RENTABILIDAD INVERSIONES**



**GASTO EXPLOTACIÓN / PRIMAS**



**— INVERSIONES**

La cartera de inversiones financieras de AYSA alcanza poco más de G. 99.600 millones, respaldada fundamentalmente por instrumentos emitidos por instituciones financieras locales. Las inversiones inmobiliarias alcanzan cerca de los G. 9.000 millones según valor contable, aportando del orden de los G. 1.100 millones anuales por alquileres.

Los bienes de uso propio son acotados y corresponden fundamentalmente a inmuebles, instalaciones, equipos de oficina, y computacionales, entre otros. Las oficinas matriciales son arrendadas a terceros.

El perfil crediticio de su cartera de inversiones financieras es muy sólido, con una clasificación media en torno a la AA. En torno a un 30% de la cartera de inversiones se encuentra nominada en dólares, dando cobertura a sus exigencias de seguros y de patrimonio.

En línea con el mercado, la rentabilidad de la cartera de inversiones se mantiene presionada, reflejando el escenario de tasas decrecientes que se veía a inicios de la pandemia. Junto con ello, el retiro de dividendos ha reducido la cartera, incidiendo también en menores ingresos. Durante este periodo, los ingresos por intereses alcanzan cerca de los G. 5.500 millones, en comparación a los G. 7.000 millones que se captaban por este concepto en el ejercicio anterior. Finalmente, el resultado de inversiones aportó unos G. 6.700 millones, principal componente de la utilidad del ejercicio.

**— CUMPLIMIENTO REGULATORIO**

Desde el punto de vista regulatorio, AYSA cuenta con adecuados resguardos de inversiones y solvencia, contando con holguras suficientes para seguir desarrollando su actual plan de negocios sin enfrentar grandes presiones por exigencias normativas.

A junio 2022, el Patrimonio Propio No Comprometido PPNC alcanzaba unos G. 75.400 millones, cubriendo 2,4 veces la exigencia de Margen de Solvencia MSMR, cobertura levemente inferior a la media del mercado, pero acorde a su segmento y las secciones en las que participa. Por su parte, el Fondo de Garantía exigido alcanzaba unos G. 22.600 millones, cubierto por una cartera de G. 31.300 millones.

La obligación de fondos invertibles alcanzó a G. 81.500 millones, siendo cubiertos por una cartera de inversiones representativas por unos G. 84.000 millones, compuesta fundamentalmente por instrumentos financieros y créditos técnicos. Cuenta además con una amplia cartera de inversiones suplementarias, por cerca de G. 36.900 millones, correspondientes a instrumentos financieros, bienes raíces y acciones.

**EFICIENCIA Y RENTABILIDAD**

Rentabilidad presionada por el desempeño técnico y la menor rentabilidad de inversiones.

En línea con su modelo de negocios, AYSA cuenta con una estructura operacional pesada, que busca la diferenciación en términos de servicio y sistemas, tanto para sus proveedores como para los asegurados. Durante el ejercicio 2021/2022 los gastos de explotación alcanzan sobre los G. 42.000 millones, de los cuales un 42% corresponde a remuneración del personal administrativo, un 23% a publicidad y un 20% a otros gastos (sistemas). Estos equivalen a unos 3 meses de producción, mostrando un nivel de eficiencia sobre primas similar a la media de la industria.

Por su parte, la carga de gastos de producción representa un 13,6% de la prima directa devengada, mostrando una tendencia decreciente en los últimos años, beneficiado por

el importante componente de venta directa. En contraste, el promedio de mercado para este ítem se sitúa en torno al 17% durante el mismo periodo.

El programa de reaseguros proporcionales genera ingresos por comisiones de reaseguro, que aportan del orden de los G. 8.700 millones al año, permitiendo cubrir cerca de un tercio de los gastos de comercialización.

Durante el último año, el resultado técnico neto presenta un importante deterioro, resultante de la mayor siniestralidad en Automóviles, además de mayores gastos por reaseguro para el ramo Incendio. Al mismo tiempo, el resultado de su cartera de inversiones se contrae, similar al resto del mercado, lo que explican la fuerte contracción en su resultado final.

De esta forma, la rentabilidad patrimonial alcanzó del orden del 5%, muy por debajo de los niveles que se observaban años anteriores. Así, el principal desafío de la aseguradora dice relación con aprovechar su sólida capacidad operacional y competitiva para fortalecer su rentabilidad.

Al cierre preliminar de agosto 2022, AYSA presenta una producción por más de G. 32.000 millones, en línea con su presupuesto. El resultado técnico neto es deficitario, por G. 1.600 millones, comportamiento similar al resto de la industria no bancaria. La rentabilidad de inversiones permite compensar en parte este resultado, cerrando el bimestre con un déficit de G. 450 millones.

## PERFIL DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera combina riesgos atomizados con coberturas de mayor severidad. Sólido soporte de reaseguro respalda sus excedentes de riesgos individuales y de cúmulos.

## RESULTADOS TÉCNICOS

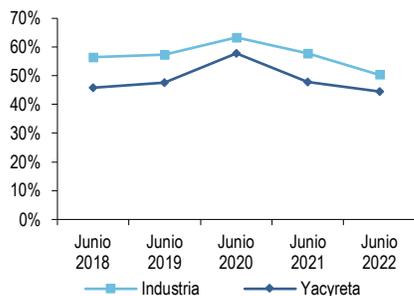
Siniestralidad refleja la evolución de sus carteras de automóviles e incendio.

El perfil de riesgos de AYSA complementa carteras atomizadas asociadas a seguros comodotizados y masivos, con riesgos comerciales e industriales, tanto privados como estatales. A pesar del importante crecimiento y diversificación alcanzado en los últimos años, se mantienen desafíos competitivos relevantes, asociados a un entorno económico volátil y a un mercado de seguros tradicionales potencialmente más reducido.

La aseguradora mantiene un fuerte compromiso con la suscripción técnica, el control de cúmulos y la calidad del reaseguro contratado, lo que le ha permitido mantener alta estabilidad en su desempeño técnico. Como se aprecia, la evolución de la cartera ha sido coherente con el mercado, presentando niveles de desempeño similares al mercado no bancario.

La retención total alcanza por sobre el 73%, similar a la media del mercado. La protección de reaseguro continúa siendo un apoyo fundamental al posicionamiento competitivo y protección patrimonial.

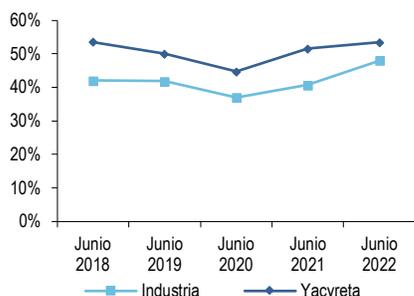
**MARGEN TÉCNICO**



El margen técnico bruto alcanza cerca del 45%, por debajo del ejercicio anterior, asociado a un menor desempeño por las carteras de automóviles e incendio. La sección de Vida muestra una importante mejora, favorecida por el crecimiento y por la decreciente carga de siniestros COVID.

Con el 58% de la cartera retenida, automóviles representa la sección más importante para el desempeño de la aseguradora. Durante este periodo, la industria en general enfrenta una creciente siniestralidad, asociada a los mayores costos de repuestos, tipo de cambio y mayor frecuencia.

**SINIESTRALIDAD NETA**



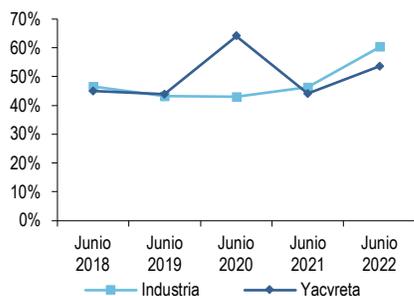
La siniestralidad neta alcanza al 53%, subiendo respecto de los dos años anteriores, presionada por los mayores niveles de siniestralidad retenida de las secciones de Vehículos. Junto con ello, un importante siniestro de Incendio durante el periodo presionó la siniestralidad bruta y retenida, trayendo de paso mayores gastos por reinstalación del reaseguro.

Hacia adelante, se espera que la aseguradora continúe fortaleciendo su diversificación y desempeño, concretando los planes de crecimiento y expansión que se vieron aplazados desde la pandemia. La sección de automóviles requiere de mayores esfuerzos en términos de suscripción, tarifas y franquicias.

**REASEGURO**

Programa de reaseguro sólido, cuenta con reaseguradores de alto reconocimiento a nivel internacional.

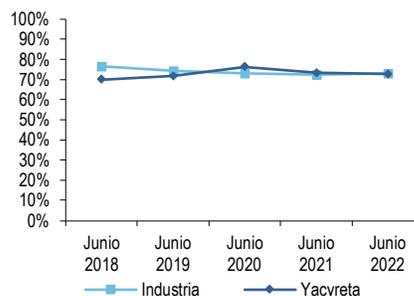
**SINIESTRALIDAD BRUTA**



La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que las compañías de seguros deben aplicar, fijando sus capacidades retenidas máximas por sección. Luego de la integración de ambas compañías, una cartera más amplia ha permitido reformular las capacidades de reaseguro, algunas economías de costos y una mayor diversificación, lo que es favorable para las negociaciones con el conjunto de reaseguradores.

El programa de reaseguro de AYSA combina protecciones cuota parta y excedentes con protecciones no proporcionales, diferenciado para las distintas secciones. Cuenta con el apoyo de reaseguradores de alta calidad crediticia, tales como Hannover Re, Odyssey Re, Patria Re, Gen Re, Partner Re y Mapfre Re, entre otros. Cuenta además con cobertura facultativa para riesgos de la naturaleza, con el soporte del mismo portafolio de reaseguradores.

**RETENCIÓN**



El reaseguro de Automóviles cuenta con carta verde como adicional bajo un contrato no proporcional. Cauciones por su parte se encuentra bajo una estructura proporcional con protección adicional de XL, que contiene sublímites por afianzado. Dispone además de protecciones catastróficas tipo ten plan para la cartera global.

Para casos de muy alta severidad, el programa cuenta con cláusulas cash call, que colaboran a mitigar riesgos de alta demanda por liquidez en periodos cortos de tiempo.

Desde el punto de vista de los reaseguradores, a lo largo de los últimos años los resultados han sido favorables, con la excepción de 2020, donde el resultado se vio perjudicado por un incendio severo que afectó todo el mercado. Durante 21/22 los resultados cedidos se mantuvieron saludables, cediendo a su cartera de reaseguradores del orden de los G. 17.000 millones de ganancias (devengadas).

	Oct-2017	Oct-2018	Feb-2019	Oct-2019	Sept-2020	Sept-2021	Sept-2022
Solvencia	AA-py	AA-py	AA-py	AA-py	AA-py	AA-py	AA-py
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Fuerte (+)	Fuerte (+)	Fuerte (+)	Fuerte (+)

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

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

Millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora Yacyreta S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Disponibilidades	22.945	26.755	30.195	36.557	22.997	26.562	433.041
Créditos Técnicos Vígentes	42.877	47.755	42.649	59.373	48.079	62.875	1.114.638
Créditos Técnicos Vencidos	2.650	4.613	2.807	10.253	10.649	20.990	156.175
Inversiones	73.682	79.679	92.244	114.630	112.392	99.667	2.008.060
Bienes De Uso	6.063	6.265	2.072	3.078	3.230	2.815	284.848
Activos Diferidos	25.470	28.740	25.856	35.134	34.125	46.755	737.996
Otros Activos	890	2.410	2.511	3.839	5.420	3.239	117.656
<b>Total de Activos</b>	<b>174.576</b>	<b>196.216</b>	<b>198.335</b>	<b>262.863</b>	<b>236.894</b>	<b>262.903</b>	<b>4.852.413</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0	2.899
Deudas Asegurados/Coaseg.	1.778	3.180	3.484	3.981	5.213	5.909	66.305
Deudas Por Reaseguros	19.500	20.971	19.650	27.229	27.097	36.868	356.007
Provisiones Técnicas De Seguros	58.424	67.357	63.409	82.217	81.160	99.405	1.607.909
Provisiones Técnicas De Siniestros	8.613	9.040	11.414	15.132	15.151	17.784	301.418
Utilidades Diferidas	4.426	4.569	4.404	6.018	5.540	6.322	141.359
Otros Pasivos de Seguros	12.642	14.143	14.048	21.441	17.900	18.052	441.541
<b>Total de Pasivos</b>	<b>105.383</b>	<b>119.260</b>	<b>116.409</b>	<b>156.020</b>	<b>152.062</b>	<b>184.338</b>	<b>2.917.437</b>
Capital Social	35.400	35.800	36.000	43.900	60.000	60.000	1.172.725
Cuentas Pendientes De Capitalización	137	82	29	1.628	0	0	124.699
Reservas	4.183	4.458	5.018	14.744	14.279	14.617	424.684
Resultados Acumulados	22.379	25.960	26.083	19.086	3.800	0	47.352
Resultado Del Ejercicio	7.094	10.655	14.796	27.486	6.752	3.948	165.516
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>69.192</b>	<b>76.956</b>	<b>81.925</b>	<b>106.844</b>	<b>84.831</b>	<b>78.565</b>	<b>1.934.976</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

En millones de guaraníes de cada periodo

	Aseguradora Yacyreta S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
Primas Directas	108.529	120.289	131.338	174.893	166.795	183.554	3.093.966
Primas Reaseguros Aceptados	11	8	0	211	4	0	15.954
Primas Reaseguros Cedidos	-34.193	-35.907	-36.987	-41.138	-44.553	-50.151	-842.945
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0	-1.455
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>74.347</b>	<b>84.389</b>	<b>94.351</b>	<b>133.966</b>	<b>122.246</b>	<b>133.403</b>	<b>2.265.520</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-51.101	-54.770	-58.114	-112.707	-74.555	-99.281	-1.903.351
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-1.757	-426	-2.374	3.491	-688	-2.633	-32.465
Recuperos netos de Reaseguro	10.129	9.541	10.940	52.739	11.484	27.980	813.063
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-42.729</b>	<b>-45.656</b>	<b>-49.548</b>	<b>-56.477</b>	<b>-63.759</b>	<b>-73.934</b>	<b>-1.122.753</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>31.618</b>	<b>38.734</b>	<b>44.802</b>	<b>77.489</b>	<b>58.486</b>	<b>59.469</b>	<b>1.142.767</b>
Gastos de Producción (Neto)	-14.640	-17.325	-19.259	-26.578	-24.354	-24.893	-536.344
Otros Ingresos Por Reaseguros	7.295	8.761	7.575	8.740	9.990	8.745	204.365
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.630	-2.471	-2.655	-6.387	-2.006	-3.305	-82.455
Gastos Técnicos De Explotación	-20.041	-22.371	-25.349	-38.330	-39.358	-41.806	-686.885
Ajuste De Previsiones	71	-291	-567	-264	-2.703	-979	-16.928
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>2.675</b>	<b>5.037</b>	<b>4.548</b>	<b>14.671</b>	<b>54</b>	<b>-2.769</b>	<b>24.519</b>
Resultado sobre Inversión	4.752	6.477	10.482	15.044	7.153	6.731	139.143
Resultado Extraordinario Neto	461	314	1.401	857	736	583	29.602
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>7.887</b>	<b>11.827</b>	<b>16.430</b>	<b>30.572</b>	<b>7.942</b>	<b>4.545</b>	<b>193.264</b>
Impuesto a la Renta	-793	-1.172	-1.634	-3.086	-1.190	-597	-27.748
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>7.094</b>	<b>10.655</b>	<b>14.796</b>	<b>27.486</b>	<b>6.752</b>	<b>3.948</b>	<b>165.516</b>

**INDICADORES FINANCIEROS**

	Aseguradora Yacyreta S.A.						Industria
	Junio-2017	Junio-2018	Junio-2019	Junio-2020	Junio-2021	Junio-2022	Junio-2022
<b>Solvencia</b>							
Endeudamiento	1,52	1,55	1,42	1,46	1,79	2,35	1,51
Prima Retenida a Patrimonio	1,07	1,10	1,15	1,25	1,44	1,70	1,17
Representatividad Inversiones	1,53	1,48	1,66	1,58	1,44	1,10	1,43
<b>Operación</b>							
Retención	68,5%	70,2%	71,8%	76,5%	73,3%	72,7%	72,9%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	18,5%	18,6%	19,3%	21,9%	23,6%	22,8%	22,1%
Result. de interm. / Prima Devengada	8,3%	9,2%	10,9%	13,8%	9,8%	10,6%	13,3%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	42,5%	45,9%	47,5%	57,8%	47,8%	44,6%	50,4%
Siniestralidad Neta	55,1%	53,6%	50,0%	44,8%	51,6%	53,4%	48,1%
<b>Rentabilidad</b>							
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	5,8%	2,7%	8,5%	2,8%	9,3%	12,8%	15,3%
Rentabilidad Inversiones	6,4%	8,1%	11,4%	13,1%	6,4%	6,8%	6,9%
Utilidad / Patrimonio	10,3%	13,8%	18,1%	25,7%	8,0%	5,0%	8,6%

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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

- Fecha de calificación: 17 de octubre de 2022.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2022.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
www.feller-rate.com.py  
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.  
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora Yacyreta S.A.	Solvencia	AA-py
	Tendencia	Fuerte (+)

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

Mayor información sobre esta calificación en: [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## METODOLOGÍA Y PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

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

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

## NOMENCLATURA

AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

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

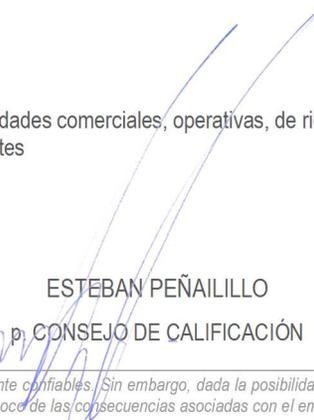
## DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

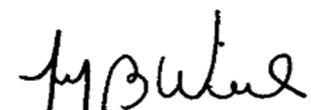
La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

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

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

  
EDUARDO FERRETTI  
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

  
ESTEBAN PEÑAILILLO  
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

  
MARÍA BETSABÉ WEIL  
p. CONSEJO DE CALIFICACIÓN

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

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