

	Oct 2017	Oct 2018
Solvencia	AAAp	AAAp
Tendencia	Estable	Estable

* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

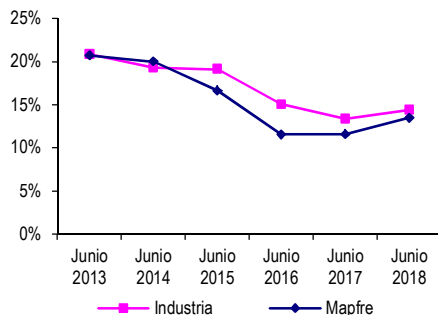
Millones de guaraníes

Jun-2016 Jun-2017 Jun-2018

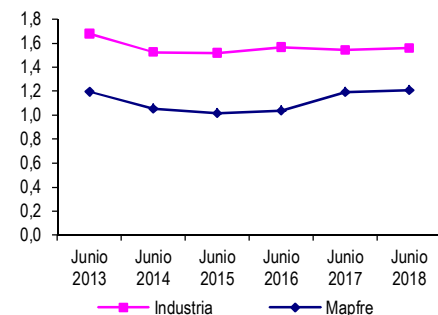
Prima Directa	391.996	396.462	443.341
Resultado Técnico Neto	10.852	16.356	24.668
Resultado del Ejercicio	30.694	32.140	40.384
Total Activos	541.504	608.305	661.515
Inversiones	230.383	241.461	277.072
Patrimonio	266.140	277.780	300.040
Part. de Mdo (PD)	18,5%	17,7%	18,2%
Siniestralidad Neta	64,6%	60,5%	56,8%
Gasto Exp. / PD	16,8%	17,1%	17,2%
Rentabilidad Inversiones	8,8%	7,0%	6,7%
ROE	11,5%	11,6%	13,5%

Fuente: Estadísticas del Sector Asegurador publicadas por la Superintendencia de Seguros BCP.

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La calificación de solvencia de MAPFRE Paraguay se sustenta en su fuerte posición de mercado, sus adecuados niveles de solvencia patrimonial, la amplia capacidad de reaseguro y la experiencia de su administración. Asimismo, es muy relevante su eficiencia operacional y el soporte crediticio de su matriz.

La compañía pertenece al Grupo MAPFRE, principal asegurador hispánico, de fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano. Grupo MAPFRE mantiene una extensa red de aseguradoras, integrando diversas funciones de supervisión y de apoyo. MAPFRE Paraguay se encuentra adherida a esta estructura que, a pesar de que en sus inicios generó presiones, constituye una fuente de apalancamiento y de desarrollo de sinergias comerciales y operacionales.

La cartera de MAPFRE Paraguay se focaliza en segmentos de seguros de severidad técnica y en carteras de alta retención y homogeneidad, logrando mantener un comportamiento técnico global estable, aunque de siniestralidad media superior a la industria. Su distribución es una fortaleza diferenciadora, contando con una extensa red regional y en la capital del país. Junto con ello, accede a alianzas con el sector retail y financiero, además de una adecuada red de intermediarios. Los seguros de automóviles son canalizados a través de intermediarios y de alianzas con distribuidores de marca.

La participación en cuentas comerciales de severidad es apoyada con programas de reaseguro matricial y capacidad facultativa, lo que la expone a ciertas presiones de precios externos.

La rentabilidad de la aseguradora es comparable con la industria y su tendencia. No obstante, está subestimada por sus amplios excedentes patrimoniales, producto de la retención de utilidades acumuladas, que son

destinados a respaldar el crecimiento y las inversiones inmobiliarias. Actualmente, se desarrolla una política activa de pago de dividendos, lo que permitirá ir ajustando el excedente patrimonial conforme a las utilidades anuales y a la decisión de su asamblea de accionistas.

MAPFRE cuenta con posiciones de mercado de relevancia, lo que, junto a una alta capacidad operacional y profesional, le permiten desarrollar sólidos procesos internos, de control de costos y de gestión de negocios. Su red y tamaño de plataforma es adecuada a sus objetivos de mercado, alcanzando niveles de eficiencia operacional muy favorable comparado con el mercado.

Su estructura financiera es conservadora y de sólido resguardo a su solvencia regulatoria, contando con amplios excedentes de margen de solvencia, fondo de garantía y fondos invertibles. Junto con ello, al alero de las obligaciones exigidas por su matriz, cuenta con una completa base de políticas de gestión de negocios, operaciones, inversiones y riesgos.

En años recientes, ha ido logrando fortalecer su base de tarificación, en un mercado muy competitivo, siendo recogida en mejoras a la siniestralidad retenida neta. También se están rentabilizando las inversiones operacionales de mayor relevancia.

Tendencia: Estable

El desempeño de la aseguradora manifiesta solidez financiera y estabilidad. Ello, unido a la fuerte vinculación operacional y de mitigación de riesgos con la matriz, constituye un soporte crediticio adicional de respaldo a las obligaciones de seguros. Un adecuado soporte de reaseguro operacional da amplio apoyo, mitigando potenciales pérdidas patrimoniales por frecuencia/severidad.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Sólida posición de mercado, diversificada cartera de riesgos y canales de distribución.
- Amplio soporte operacional y crediticio de su matriz.
- Administración profesional y con amplia experiencia en la industria.
- Adecuados niveles de eficiencia.
- Amplio soporte de reaseguro.
- Estructura financiera muy conservadora.
- Altos respaldos de solvencia regulatoria

Riesgos

- Industria altamente competitiva y dependiente a ciclos macroeconómicos del país.
- Cartera expuesta a severidad y ajustes de costos por frecuencia.
- Posición de liderazgo presiona su desempeño.
- Presiones regulatorias y competitivas permanentes.

Solvencia	AAAp
Tendencia	Estable

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte posición de mercado junto a una satisfactoria diversificación, basados en una estructura interna sólida con alta capacidad técnica y comercial.

Propiedad

A través de MAPFRE INTERNATIONAL la aseguradora pertenece al grupo MAPFRE, controladora del 90% de la propiedad. El 10% restante corresponde a cuatro accionistas locales. No se reportan entidades nacionales controladas por este grupo que pudieran responder al concepto de grupo económico o financiero a escala local. En el contexto del reaseguro MAPFRE Paraguay opera con entidades de su grupo controlador, además de otros reaseguradores. Sus calificaciones globales son muy sólidas, mejorando en el último tiempo, producto del buen desempeño técnico y de su eficiente estrategia de crecimiento.

MAPFRE S.A. es el grupo asegurador más importante de España, con una fuerte posición de negocios en el mercado europeo y latinoamericano. Mantiene oficinas y agentes en la mayoría de los países de la región, bajo un diversificado modelo de negocios de seguros y servicios complementarios.

Las entidades operacionales de seguros y reaseguros del grupo controlador acceden a una calificación en el rango A en escala global, por las principales agencias internacionales.

Administración

Fuertemente comprometida con el perfil de gestión matricial actualmente en aplicación.

La creciente diversificación geográfica internacional, buen desempeño técnico, rentabilidad de las unidades de negocios globales de MAPFRE SA y paulatino fortalecimiento de la economía hispánica han fortalecido el perfil crediticio del grupo asegurador, permitiendo reforzar el foco de crecimiento en mercados emergentes. Para ello ha desarrollado una serie de ajustes organizacionales y matriciales, implementando diversas reestructuraciones regionales destinadas a dar mayor compromiso matricial al proceso estratégico y competitivo. La filial paraguaya ha estado inmersa en este proceso, viéndose enfrentada en los últimos años a rotación de su administración, revisión y actualización de procesos, reconfiguración de sus sistemas de información, entre otros.

MAPFRE Paraguay pertenece al holding MAPFRE Internacional S.A., integrándose a la subregión denominada LATAM Sur. Fortalecer la operación y confiabilidad de los sistemas de información, mejorar eficiencia y potenciar la capacidad comercial, a través de una mayor comunicación entre pares, son los principales objetivos en la mira ejecutiva.

La estructura de la aseguradora se ha adaptado a las nuevas exigencias corporativas, rediseñando y agrupando funciones, fortaleciendo el control de costos, integrándose a su red informática y de soportes tecnológicos y configurando una red de supervisión matricial, por líneas y segmentos, además de complementar las principales funciones del seguro. Así, la matriz está ejerciendo un control mucho más directo y oportuno de las operaciones y seguros administrados por su red de filiales. Todo ello fortalece el vínculo de MAPFRE Paraguay con la red de filiales y con el soporte crediticio grupal, colaborando a la rentabilidad del accionista. No obstante, hoy se reconoce la necesidad de dotar de mayor flexibilidad a las decisiones competitivas de cada mercado, proceso que debiera favorecer a Paraguay.

El nivel de profesionalismo y experiencia de la administración es alto y coherente con el perfil y exigencias del grupo controlador. Al igual que ocurre con toda la red de MAPFRE sus procesos relevantes se basan en estrictos manuales de cumplimiento. El apoyo de reaseguro a sus filiales es una característica distintiva del Grupo MAPFRE, factor que incide en el necesario apego de cada oficina al perfil de suscripción. Cuanto y qué retener y retroceder globalmente es parte fundamental del modelo global de MAPFRE. Su administración se caracteriza por un fuerte apego a las buenas prácticas corporativas y por el respeto con el entorno regulatorio. Las revisiones efectuadas por los auditores externos al entorno de control interno financiero contable no dan cuenta de debilidades significativas.

Durante este proceso de revisión no se aprecian sanciones administrativas regulatorias relevantes u otras investigaciones en proceso que pudieran generar algún impacto significativo en la solvencia de la aseguradora.

Estrategia

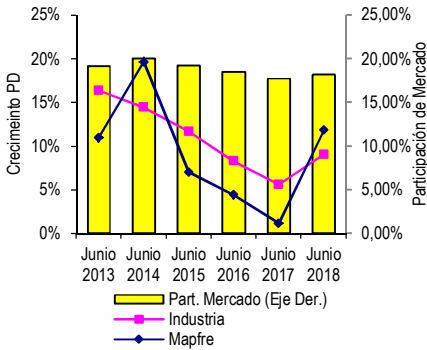
Equilibrar alta participación con retornos satisfactorios.

Desde la fusión con Real Seguros en 2009, la compañía ha gozado de una importante cuota de mercado con una cartera bastante amplia de negocios. Ello le ha permitido desarrollar una sólida estrategia de crecimiento, de suscripción y de participación en los más diversos segmentos económicos del país.

La estrategia complementa seguros altamente estandarizados, con nichos de alta especialidad técnica. La vinculación con las principales empresas y entidades financieras del país es amplia y se soporta en el prestigio y respaldo que manifiesta la aseguradora local a la hora de enfrentar siniestros de gran envergadura. Permanentemente está ampliando su base de canales de distribución incorporando alianzas con instituciones financieras y retail.

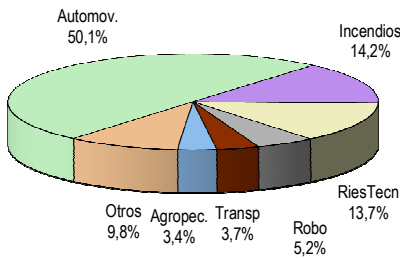
Solvencia	AAAp
Tendencia	Estable

Participación de M° y Variación Prima Directa



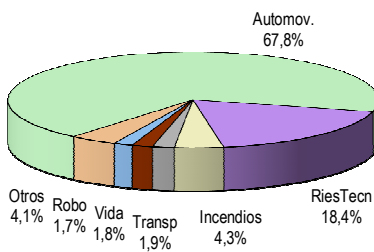
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Junio 2018



Diversificación de Cartera (Prima Retenida)

Junio 2018



Más allá de las volatilidades propias de su estructura productiva y exposición limítrofe, el país mantiene una favorable coyuntura de crecimiento y fortalecimiento del consumo interno. Ello respalda la estrategia de desarrollo e inversiones efectuadas por MAPFRE.

La gestión de canales de venta es una de las fortalezas competitivas de la aseguradora, estrategia alineada con el proyecto regional del grupo hispano. Una amplia cartera de canales, tanto a través de su red de agentes, de oficinas delegadas y, una venta directa relevante, permiten junto a una diversificada oferta, mantener costos acotados.

La red de oficinas es muy amplia, con 7 oficinas comerciales directas y 24 agencias delegadas conformando el mapa de nuestra extensa estructura territorial en todo la geografía del país. Ello compromete a desarrollar una profunda evaluación de la productividad, de sus costos, y del desempeño de la cobranza, además de mantener adecuados sistemas tecnológicos de conectividad y de servicio a intermediarios y asegurados. La actividad económica de las regiones fronterizas del país incide en los resultados y productividad de la estructura territorial.

Posición Competitiva

Mantiene liderazgo global y sólida diversificación.

La reestructuración del mercado asegurador, el ingreso de nuevos actores internacionales de seguros y de reaseguros, las adquisiciones de aseguradoras y posibles escenarios de fusiones o adquisiciones han presionado la posición competitiva de MAPFRE. Así, en los últimos años la aseguradora ha reportado ajustes a su cuota de mercado, pero manteniendo el primer lugar de participación con una cuota del 18,2% del mercado.

Presiones de tarifas y comisiones de intermediación, además de un escenario de reaseguro blando, se confabulan para presionar los ingresos por primas y sus márgenes técnicos. Junto con ello, presiones operacionales y de la regulación agregan nuevos costos. No obstante, el amplio y diversificado perfil de negocios y de canales colabora a mantener una posición competitiva fuerte, que le permite focalizarse en defender su suscripción y calidad de la cartera. Combinar riesgos atomizados de retención relevante, con negocios técnicos de alta severidad potencial, y con seguros masivos, fortalece la competitividad en escenarios más complejos. La participación de los seguros de vida es baja, constituyendo un polo de potencial desarrollo futuro.

La cartera de negocios de la compañía medida sobre la base de la prima directa está satisfactoriamente diversificada. La cartera de Automóviles es muy relevante, siendo la base de generación de sus ingresos técnicos y financieros. Los seguros de incendio y riesgos técnicos son también importantes, colaborando a alimentar la capacidad de reaseguro del grupo y sus retrocesiones internacionales. El foco de comercialización de MAPFRE está en automóviles de alto valor, donde es factible sostener una participación sobre la base de la garantía en la calidad del servicio, lo que colabora a la fidelización. Hoy la cartera global alcanza a unos 40.000 automóviles. En seguros generales (no automóviles) MAPFRE reporta participaciones por segmento muy importantes coherentes con su soporte global. El segmento agropecuario constituye también una sección de importante posición, que permite ofertar en zonas geográficas de alta relevancia en la economía del país.

MAPFRE privilegia la retención de negocios de alta atomización y menor severidad que le den estabilidad patrimonial y cubran satisfactoriamente sus costos relevantes. Automóviles es responsable del 67,8% de la cartera retenida con una participación de mercado del 20,5%.

Uno de los riesgos relevantes que enfrenta la aseguradora es la renovación de cuentas de mayor relevancia, donde debe enfrentar una ardua competencia de mercado y el ingreso de reaseguradores que compiten con Mapfre a escala global. También existe riesgo de renovación en el segmento de automóviles, especialmente después del primer o segundo año de vigencia.

Las proyecciones de crecimiento para 2018 son conservadoras, apuntando a una tasa de crecimiento levemente superior a la del año anterior. Un escenario político más estable, pasada la etapa de adecuación del nuevo gobierno, debiera promover al crecimiento de esta industria. Así, el cumplimiento de los diversos programas que han estado desarrollando para el siguiente ejercicio, en búsqueda de fortalecer sus canales y optimizar los procesos internos y de cara al cliente debiesen ser suficientes como para poder cumplir sus metas de crecimiento en los distintos segmentos.

Solvencia	AAAp
Tendencia	Estable

PERFIL FINANCIERO

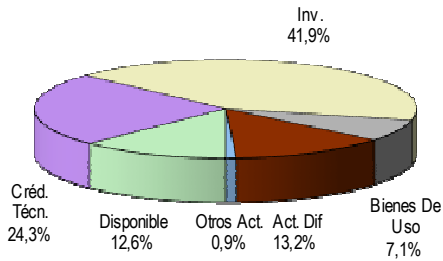
Conservadora y eficiente estructura financiera con amplio superávit frente a nuevas exigencias.

Estructura Financiera

Perfil conservador y de amplios resguardos.

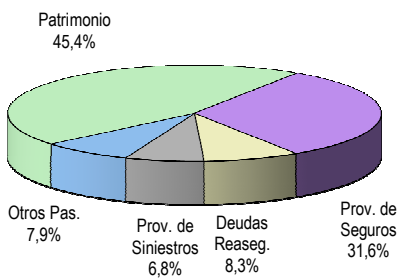
Estructura de Activos

Junio 2018

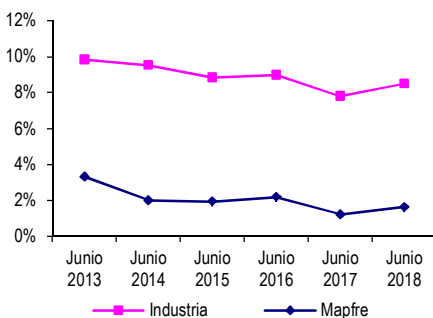


Estructura de Pasivos

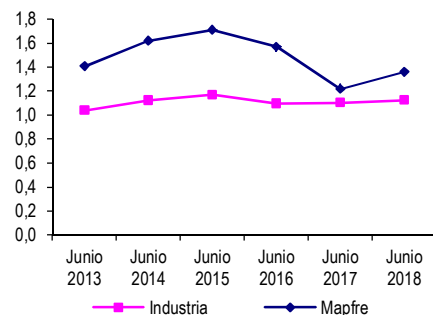
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



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

A través de los años la estructura financiera de MAPFRE Paraguay ha ido evolucionando conforme a su crecimiento en el seguro de automóviles, principal generador de créditos técnicos y de provisiones técnicas de seguros. Así, basado en un adecuado equilibrio de su capital de trabajo, ha mantenido un perfil muy conservador, en línea con las exigencias propias de reservas técnicas del país, y con sus propias políticas crediticias internas o matriciales. En ese segmento se retiene el 100% protegida sólo con XL operativo.

Su principal activo de respaldo es su cartera de inversiones financieras, la cual alcanza unos Gs.277.000 millones. Las inversiones en bienes de uso alcanzan hoy al 7,9% del total, con un fuerte crecimiento en los últimos años producto de la incorporación de su nueva casa matriz. La caja disponible es una importante fuente de capital de trabajo, mostrando un leve importante crecimiento en el último ejercicio alcanzando al cierre de junio uno Gs.83.000 millones.

La cartera de créditos vencidos representa sólo el 0,4% del total de activos, y un 1,6% respecto al total de los créditos técnicos, reportando niveles similares respecto del año anterior y muy inferiores a la media de la industria. Las mayores cuentas comerciales de la aseguradora están vinculadas al sector industrial y financiero de la economía paraguaya, cuya cobranza es eficientemente gestionada. Además, una porción de la cobranza de seguros es vía pago automático, buscando aumentar el porcentaje de su cartera de retail con cobro a través de cuentas bancarias.

Los pasivos de MAPFRE se componen principalmente de provisiones técnicas de seguros y siniestros, cuya evolución es coherente con el crecimiento de negocios. Los pasivos de reaseguro son relativamente estables, en línea con la actividad de negocios de cada trimestre y con el ciclo de pago de primas cedidas. Así, sus obligaciones técnicas de seguros quedan adecuadamente cubiertas por su cartera de créditos técnicos y liquidez inmediata, destinándose la mayor parte de sus inversiones a cubrir patrimonio.

En línea con una política de dividendos más comprometida con las políticas matriciales, y basados en un crecimiento conservador, el leverage ha aumentado marginalmente en los últimos dos ejercicios, manteniéndose en todo caso muy por debajo de la media de mercado.

Por último, en el ejercicio 2018/2017 el flujo de caja operacional fue superavitarior por unos Gs.58.400 millones, reflejo de un crecimiento en la producción, manteniendo una eficiente gestión de cobranza, además de un menor pago de siniestros a cargo de la compañía local. Los cargos adicionales relacionados con el nuevo edificio se han reducido significativamente, generando menores presiones por el lado del flujo de inversiones.

— INVERSIONES

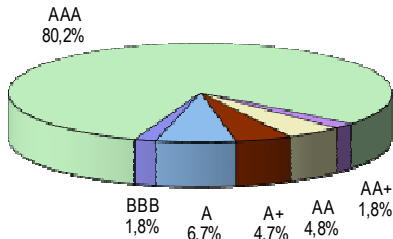
La cartera de inversiones alcanza unos Gs277.000 millones, representativo del 20,5% de las inversiones de toda la industria. Las decisiones de riesgo crediticio se llevan a cabo en un comité de inversiones que sesiona mensualmente en donde participan la Presidencia Ejecutiva, la Directora General Adjunta y el área de Finanzas.

Año a año las inversiones han estado creciendo y fortaleciendo el perfil financiero global. A junio 2018 la cartera se compone fundamentalmente de títulos de instituciones financieras de la plaza local, de duración máxima de vencimiento 2 años. La porción pactada en dólares está destinada a cubrir sus flujos de seguros en esa moneda. Los inmuebles alcanzan actualmente a unos Gs. 47.000 millones en su gran mayoría destinados a uso propio.

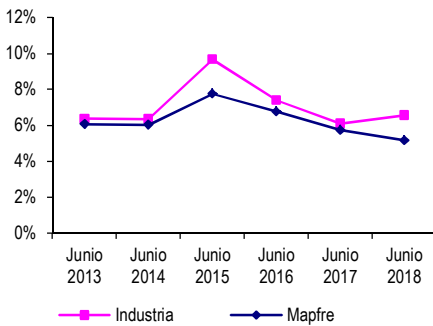
La cartera de inversiones financieras está ampliamente diversificada. Las principales inversiones están colocadas en instrumentos de Ministerio de Hacienda y en los mayores bancos de la plaza. La rentabilidad generada por estas inversiones alcanzó a junio 2018 unos Gs18.500 millones, con un retorno medio del 5,2% sobre inversiones, levemente inferior al periodo anterior, pero en línea con el mercado y con un perfil más conservador. La rentabilidad ha ido bajando conforme la evolución de la coyuntura de tasas. Dado su perfil de riesgo accede a una rentabilidad menor.

Solvencia	AAAp
Tendencia	Estable

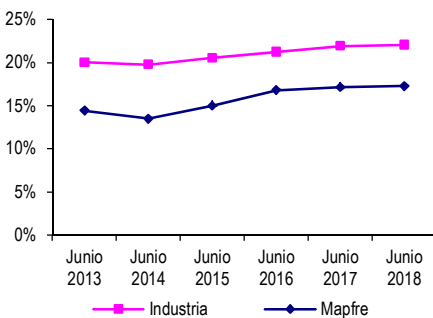
Perfil de Inversiones Representativas



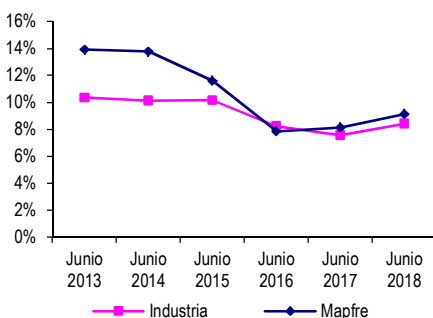
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



— SOLVENCIA REGULATORIA

El marco de solvencia regulatoria de Paraguay es muy exigente, y está permanentemente evolucionando, buscando la más alta calidad de respaldos financieros para cada compañía.

Respecto del cumplimiento regulatorio, Mapfre Paraguay reporta a junio 2018 una cobertura del Margen de Solvencia en torno a 4 veces, similar a la media de las 10 compañías más grandes, con Gs198.000 millones de excedentes. Las inversiones del Fondo de Garantía alcanzan a unos Gs84.000 millones, suficientes para cubrir el 100% de la exigencia, compuestos únicamente de instrumentos emitidos por bancos y financieras.

Finalmente, su obligación de fondos invertibles por Gs192.000 millones es cubierta holgadamente por la cartera de activos representativos, reportando un superávit de unos Gs70.000 millones sin considerar las inversiones suplementarias, muy por sobre la media de la industria. La cartera representativa se compone fundamentalmente de instrumentos estatales e instrumentos emitidos por bancos y financieras locales, además del 30% límite de los créditos técnicos y de sus activos inmobiliarios. Por su parte, la cartera de activos suplementarios corresponde al exceso de créditos técnicos.

Eficiencia y Rentabilidad

La escala de operaciones refleja madurez y la cobertura de gastos evoluciona favorablemente.

La escala de operaciones de MAPFRE refleja un alto grado de madurez, que le permite enfrentar la fuerte competencia, aunque con ciertas presiones para sostener altas tasas de crecimiento. Ello supone cierta presión sobre la eficiencia operacional, y un fuerte compromiso en control de costos y uso eficiente de los recursos disponibles. Un alto compromiso en la integración con el modelo matricial supone ciertas presiones adicionales de costos.

Con una escala de operaciones y participaciones de mercado muy sólidas, se ha logrado una alta eficiencia y estructura general de gastos. Con todo, las presiones competitivas de segmentos tales como Automóviles y masivos, de acotada rentabilidad, mantienen una permanente exposición a presiones de márgenes. A junio 2018 la utilidad técnica bruta mejoró significativamente, gracias a un mejor desempeño técnico de la sección automóviles y a la acotada participación en grandes cuentas. Por su parte, los gastos de explotación siguieron creciendo, reconociendo en parte el devengo de los gastos relacionados con el cambio de casa matriz, además de nuevas inversiones en personal y sistemas.

Así, la utilidad técnica neta alcanzó unos Gs24.600 millones, muy superior a la utilidad obtenida en el periodo anterior, pero en línea con los niveles observados previos al cambio de oficinas. La cartera de inversiones por su parte contribuyó en unos Gs18.500 millones, mientras que las ganancias extraordinarias, ya de carácter recurrentes, aportaron unos Gs3.300.

En los últimos años el rendimiento patrimonial obtenido por la compañía se ha mantenido levemente por debajo de la industria, reflejo del acotado apalancamiento que reporta y de la escasa presión por distribución de dividendos que venía manifestando. A futuro la rentabilidad patrimonial medida en porcentaje podría subir.

Los desafíos de Mapfre Py están en mantener su alta eficiencia, junto al desempeño estable de su cartera retenida. Enfrentar las presiones de costos de producción es un importante desafío, no siempre transferible a precios. En este escenario, incrementar su escala operacional y comercial, requiere de una fuerte dosis de innovación y agresividad, en línea con las tendencias que está marcando el desempeño competitivo del mercado.

Solvencia	AAAp
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Cartera combina severidad y frecuencia respaldado por un sólido apoyo de reaseguro.

Resultados técnicos

Siniestralidad mejorando refleja fortalecimiento del rubro automóviles, junto a la diversificación de riesgos.

El amplio perfil de riesgos de la cartera de negocios de MAPFRE se ve reflejado en el desempeño de sus indicadores técnicos globales.

La siniestralidad de la compañía local se caracteriza por evolucionar conforme la tendencia de su principal fuente de retención, automóviles. Aunque también se aprecia un buen desempeño reciente en Incendio. Junto con ello, los resultados de Riesgos Técnicos son muy estables.

Una producción focalizada en secciones de mayor competitividad (automóviles, incendio, riesgos varios) provocan que la siniestralidad neta se mantenga por sobre incluso de la media de mercado.

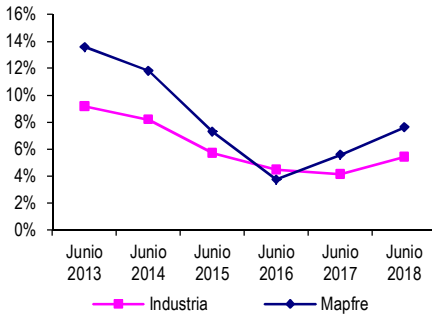
En términos de producción y margen la cartera de automóviles, principal componente de su retención ha mostrado mejoras relevantes en los últimos dos años. Eficientes acuerdos de negocios, crecimiento en la venta de autos nuevos, control y revisión de tarifas, junto a una gestión activa de proveedores y control de costos en repuestos explican este resultado. Este segmento enfrenta serias presiones, con casi el 70% del mercado concentrado en tan sólo 6 aseguradoras, quedando el primaje restante distribuido en una cartera muy amplia de compañías, siendo complejo para muchas de ellas mantener una conducta técnica que responda racionalmente al desempeño del riesgo. Por ello, para MAPFRE contar con una masa de 40.000 pólizas es una fortaleza relevante, que le permite focalizarse en el control de costos y tarificación con bajas presiones del tipo comercial. No obstante, presiones de costos operacionales generan márgenes netos más acotados.

Propio del perfil de severidad y diversificación de la cartera, no se está exento de riesgos de ocurrencia de eventos de relevancia, así, algunas secciones reportan alta siniestralidad directa. Pólizas de Robo y asalto, Riesgos Varios, junto con Incendio y Transporte suelen presionar la siniestralidad bruta, siendo la mayor parte de estos cubiertos por el reaseguro. En casos recientes, de alto impacto mediático el fronting ha cubierto el 100% de los siniestros.

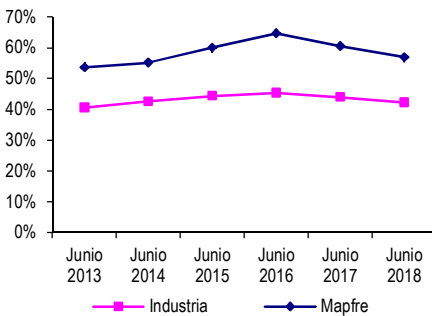
La retención de la aseguradora alcanza en torno al 73%, nivel bastante estable a través del tiempo, y no muy diferente de la media de mercado, reflejando diversas simetrías con algunas de las características propias de la industria. Para MAPFRE el uso de protecciones de exceso de pérdida operacional está destinado a proteger una alta porción de la retención correspondiente a capas de menor severidad, lo que se combina con reaseguro cuota parte y excedentes para las coberturas de mayor exposición.

Nuevas exigencias técnicas y de modelos de pólizas, de carácter regulatorio no debieran someter a Mapfre a presiones internas relevantes, contando con el soporte actuarial del grupo.

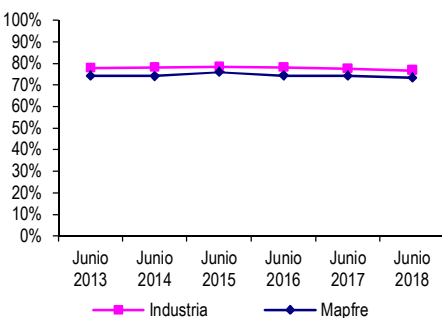
Margen Técnico



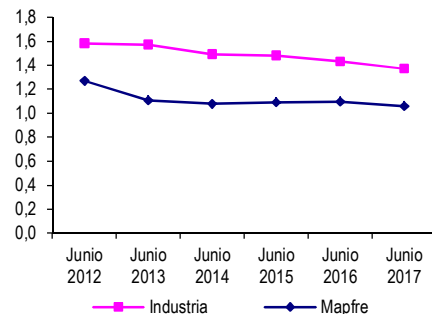
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



Solvencia	AApy
Tendencia	Estable

Reaseguro

Capacidades adecuadas y acordes al modelo. Operaciones muy reguladas y alineadas a la casa matriz.

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene un marco muy exigente de regulación del reaseguro que las compañías de seguro deben cumplir para operar.

La compañía se somete al programa de reaseguro que le brinda MAPFRE Re, en línea con las políticas matriciales del grupo hispano. Las coberturas son gestionadas desde la casa matriz, quien retiene para sí de acuerdo a sus capacidades patrimoniales y retrocede los excedentes. La calidad de su reaseguro se refleja en la clasificación asignada por las principales agencias calificadoras internacionales, logrando un respaldo muy satisfactorio.

Con apoyo de MAPFRE Global Risk, MAPFRE Paraguay desarrolla algunos programas de fronting, siempre sobre la base de un "security list" aprobado por su casa matriz. Cuenta también con capacidad facultativa sujeto a los controles de la casa matriz.

MAPFRE mantiene coberturas adecuadas de reaseguro que otorgan protección patrimonial, en línea con el tamaño del patrimonio de la aseguradora y en coherencia con las normas de retención locales. Su programa combina protecciones de tipo proporcional y excedente, con excesos de pérdida operacionales y catastróficos, lo que, unido al amplio apoyo de su matriz reaseguradora limita la exposición al riesgo del ciclo externo. Todo ello, en definitiva, es equivalente a un soporte patrimonial contingente, que da respaldo a potenciales desajustes de frecuencia/severidad.

Finalmente, MAPFRE Paraguay no mantiene contratos de reaseguro activo local, lo que acota el riesgo sistémico interno.

	Octubre 2012	Octubre 2013	Octubre 2014	Octubre 2015	Octubre 2016	Octubre 2017	Octubre 2018
Solvencia	AApy	AApy	AA+py	AA+py	AAApy	AAApy	AAApy
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

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

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Disponibilidades	87.100	86.163	71.149	53.737	83.187
Créditos Técnicos Vigentes	109.102	120.650	128.239	165.688	158.158
Créditos Técnicos Vencidos	2.226	2.379	2.857	2.035	2.564
Inversiones	207.728	225.736	230.383	241.461	277.072
Bienes De Uso	23.792	26.212	36.450	53.606	47.077
Activos Diferidos	57.003	58.800	64.044	83.397	87.528
Otros Activos	8.137	6.426	8.382	8.381	5.930
Total de Activos	495.087	526.367	541.504	608.305	661.515
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	901	1.775	2.023	3.636	4.107
Deudas Por Reaseguros	31.116	23.289	27.099	43.761	54.941
Provisiones Tecnicas De Seguros	150.936	158.153	165.142	197.396	209.190
Provisiones Técnicas De Sinistros	40.481	46.384	42.741	43.212	45.082
Utilidades Diferidas	9.730	10.832	11.093	12.937	14.626
Otros Pasivos de Seguros	20.513	24.400	27.266	29.583	33.530
Total de Pasivos	253.678	264.833	275.364	330.525	361.475
Capital Social	46.218	46.218	46.218	46.218	46.218
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	54.777	79.724	97.070	107.265	121.280
Resultados Acumulados	92.158	92.158	92.158	92.158	92.158
Resultado Del Ejercicio	48.257	43.434	30.694	32.140	40.384
Total Patrimonio Neto	241.409	261.534	266.140	277.780	300.040

Fuente: Estadísticas del Sector Asegurador publicadas por la Superintendencia de Seguros BCP.

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Estado de Resultado					
Primas Directas	350.999	375.543	391.996	396.462	443.341
Primas Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Primas Reaseguros Cedidos	-91.359	-90.797	-101.233	-102.845	-118.690
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	-79	-215	-6.084	1.847
Total de Primas Netas Ganadas	259.640	284.667	290.548	287.533	326.498
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-201.869	-220.458	-241.880	-238.095	-337.081
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-9.793	-5.903	3.643	-471	-1.895
Recuperos netos de Reaseguro	58.918	49.765	54.169	60.507	152.546
Total de Siniestros Netos Pagados	-152.745	-176.596	-184.068	-178.060	-186.430
Resultado Técnico Bruto	106.895	108.071	106.480	109.473	140.068
Gastos de Producción (Neto)	-42.697	-44.442	-45.398	-48.431	-56.188
Otros Ingresos Por Reaseguros	12.469	13.902	16.685	23.482	21.707
Gastos De Cesión Reaseguros	0	0	0	0	-3.961
Gastos Técnicos De Explotación	-47.210	-56.169	-65.737	-67.852	-76.342
Ajuste De Previsiones	1.123	-646	-1.178	-317	-617
Resultado Técnico Neto	30.581	20.715	10.852	16.356	24.668
Resultado sobre Inversión	17.763	24.145	20.378	16.882	18.573
Resultado Extraordinario Neto	5.127	3.016	2.703	2.560	3.336
Resultado Neto Antes De Impuesto	53.472	47.876	33.934	35.798	46.577
Impuesto a la Renta	-5.215	-4.442	-3.240	-3.658	-6.192
Resultado Neto Del Ejercicio	48.257	43.434	30.694	32.140	40.384

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,05	1,01	1,03	1,19	1,20
Prima Retenida a Patrimonio	1,08	1,09	1,09	1,06	1,08
Representatividad Inversiones	1,66	1,65	1,63	1,45	1,60
Operación					
Retención	74,0%	75,8%	74,2%	74,1%	73,2%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	13,5%	15,0%	16,8%	17,1%	17,2%
Result. de interm. / Prima Devengada	8,6%	8,1%	7,3%	6,3%	8,7%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	41,2%	38,0%	36,6%	37,3%	43,1%
Siniestralidad Neta	55,1%	59,9%	64,6%	60,5%	56,8%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	9,6%	6,3%	8,0%	7,1%	7,2%
Rentabilidad de Inversiones	8,6%	10,7%	8,8%	7,0%	6,7%
Utilidad / Patrimonio	20,0%	16,6%	11,5%	11,6%	13,5%

Fuente: Estadísticas del Sector Asegurador publicadas por la Superintendencia de Seguros BCP.

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: 15 de octubre de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2018.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
MAPFRE Paraguay S.A.	Solvencia	AAAp
	Tendencia	Estable

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

Mayor información sobre esta calificación en: www.feller-rate.com.py

Metodología y procedimiento de calificación

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

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

Nomenclatura

A+: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. La nomenclatura (+) se utiliza 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.

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.