

**LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.**

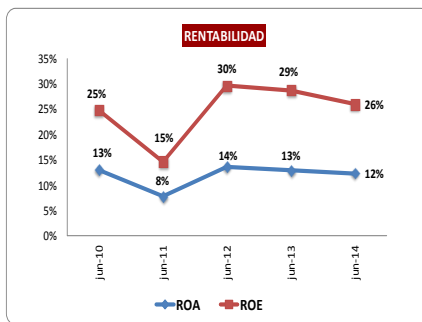
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN
	31/10/2013	31/10/2014
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

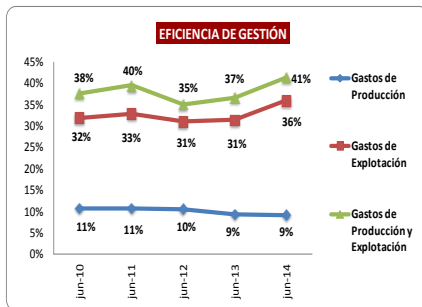
**Analista:** CPN Mirna Figueredo [mfiguereado@solventa.com.py](mailto:mfiguereado@solventa.com.py)
**Tel.:** (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o comprar, vender, mantener un determinado valor, o realizar una inversión. Asimismo, no es un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor".

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

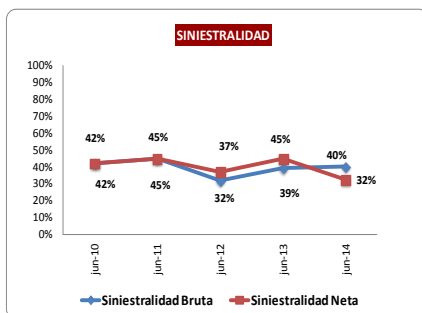
**FUNDAMENTOS**


Solventa S.A., ratifica la calificación asignada a LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., sustentada en la fortaleza patrimonial de su principal Accionista, y en su adecuada gestión de riesgos apoyada en una política de suscripción prudente. Por otra parte, se ha considerado su acotada cuota de participación de mercado en cuanto a producción de primas. Se ha tenido en cuenta además, el resultado de sus indicadores financieros, que en su mayoría, han arrojado resultados que se comparan favorablemente con el promedio del mercado asegurador.



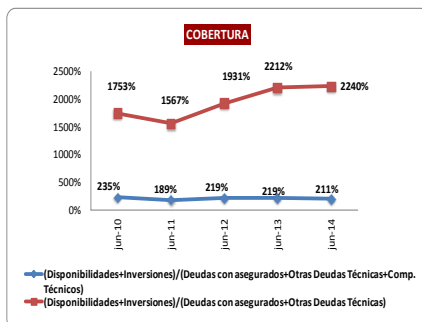
Asimismo, se ha observado la iniciativa de la Compañía, de potenciar su estructura organizacional, evidenciada en su reestructuración organizacional, realizada con el objeto de optimizar su gestión. Igualmente, se ha evidenciado el compromiso de la Aseguradora en el fortalecimiento de su Manual de Políticas Empresariales y su Plan de Crecimiento Institucional para el período comprendido entre el 30/06/2014 y 30/06/2018.

En cuanto a la evolución de los indicadores de Rentabilidad, al cierre evaluado la Compañía ha obtenido un Resultado Técnico de G. 1.043 millones, superior al registrado en el ejercicio anterior de G. 930 millones. Este resultado ha sido acompañado por un Resultado Financiero de G. 973 millones, resultando una Utilidad Neta del Ejercicio de G. 1.885 millones. Al respecto, el ROA ha sido 12%, mostrándose por encima de la media de mercado de 8%. Por otro lado, el ROE ha sido de 26%, aunque inferior al registro del año 2013 (29%), se ha posicionado por encima de la media del sistema de 24%.



Los Indicadores de Eficiencia, en cuanto a Gastos de Producción en relación a Primas han arrojado un resultado de 9%, en línea con el registro del ejercicio anterior (9%), y muy por debajo de la media de mercado de 22%, en cuanto a los Gastos de Explotación han sido de 36%, posicionándose por encima del promedio de mercado (21%). La suma de ambos Gastos en relación a Primas más Rentas de Inversiones, han resultado en un 41%, que se ha ubicado en línea con el promedio del sistema (41%). Estos Indicadores han demostrado una tendencia estable durante los 5(cinco) últimos ejercicios.

En cuanto a los Ratios de Siniestralidad, se ha evidenciado que la Siniestralidad Bruta ha sido de 40%, registrando un leve aumento en relación al periodo anterior, en tanto que la Siniestralidad Neta ha sido de 32%, muy por debajo de lo registrado en el ejercicio anterior (45%), ambos indicadores se han comparado favorablemente con la media de mercado que han arrojado indicadores de 47% y 42% respectivamente.



En cuanto a los Indicadores de Leverage, y Cobertura han mejorado con relación al ejercicio anterior, comparándose favorablemente con los valores promedios del mercado.

Por último, los ratios de Capitalización y Solvencia, han sido razonables y se encuentran de acuerdo a la normativa establecida por la Superintendencia del Banco Central del Paraguay.

## TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva "ESTABLE" dentro del marco del desempeño de la Industria del Seguro y de la Economía Nacional, considerando los fundamentos expuestos, en el resultado de sus principales Indicadores Financieros que en su mayoría han evolucionado favorablemente, y en el fortalecimiento de su Plan de Crecimiento Institucional, con el que se espera, se incremente su capacidad de producción, y que el mismo redunde en una mejor posición y cuota de participación en el mercado asegurador nacional.

## FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en el sector asegurador, apoyada por diferentes políticas, manuales y procedimientos de reciente actualización.
- Fortaleza patrimonial expuesta a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 4,11 al 30 de junio de 2014.
- Respaldo estratégico y patrimonial de su principal Accionista la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines.
- Evolución favorable de Indicadores Financieros tales como Leverage, Capitalización, y Cobertura.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Oportunidades de mejora en el Sistema de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/14. En algunos casos las debilidades mencionadas, han sido reiteradas.
- Baja participación de mercado en un ambiente de alta competitividad.
- Indicadores de Eficiencia elevados, en cuanto a Gastos de Explotación, presentándose por encima de la media de mercado.
- Acotada diversificación de Primas y alta concentración en el rubro de Vida Colectivo con un 53% de la cartera total.
- Alta dependencia comercial, proveniente de su principal Accionista.

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., fue constituida por Escritura Pública de fechas 25 de Agosto, 22 de Setiembre y 9 de Noviembre de 1965, e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el N° 66 de fecha 23 de Febrero de 1966. Se han realizado varias modificaciones a los Estatutos Sociales, la última modificación fue realizada por Escritura Pública N° 48 de fecha 11 de Agosto de 2006.

La actividad económica de la Compañía, comprende la contratación y administración de toda clase de Seguros Generales, así como la de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros. Adicionalmente percibe ingresos por intereses por inversiones efectuadas.

Actualmente, opera en los rubros de: Automóviles, Incendio, Transporte de Mercaderías, Accidentes Personales, Cristales, Robo y Similares, Responsabilidad Civil, Caucción, entre otros. Para la sección de Vida: Colectivo para Empleados y Obreros, Colectivo para Asociaciones y Cancelación de Deudas. Resulta importante mencionar, que han iniciado las gestiones para operar en nuevas secciones tales como Seguro de Exceso de Gastos Médicos y Póliza Integral de Seguros.

La cartera de Primas, presenta una concentración pronunciada principalmente en la sección de Vida Colectivo con 53,02%, Automóviles con 33,82%, Responsabilidad Civil con 7,02%, Incendios con 2,92%, y las demás secciones en menor proporción.

Para la atención de sus operaciones la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en J.E. O'Leary N° 409 esq. Estrella de esta Capital. Cuenta además con una oficina en la Caja de Jubilados Bancarios y una oficina de atención al asegurado en Ciudad del Este, inaugurada en setiembre de 2013. Igualmente para la concreción de los negocios utilizan como canales de distribución una red de agentes productores.

La Compañía ha elaborado un Plan Estratégico formalizado y aprobado por el Directorio previsto para los próximos 5 (cinco) años comprendido entre el 30/06/2014 y el 30/02/2018, en el mismo se definen las estrategias a seguir para la consecución de las metas propuestas con controles y evaluaciones periódicas. Al respecto, se mencionan como objetivos generales la obtención de una mejor rentabilidad, un incremento en la producción de primas con un crecimiento anual del 20% en primas devengadas en todas las secciones, disminución de los índices de siniestralidad y la recuperación de siniestros manteniendo los deudores por premios con una baja morosidad y en consecuencia con bajas provisiones. En el mencionado plan también se hace referencia a las colocaciones financieras, a la organización administrativa y a recursos humanos eficientes.

En ese sentido, para el logro tanto de sus objetivos generales como operativos, se prevé la contratación de nuevos agentes productores, apertura de nuevas oficinas de atención en las principales zonas de influencia del país además de fortalecer las ya existentes, creación de programas de fidelización tanto de sus asegurados como de agentes productores, así como promociones, descuentos y convenios con asociaciones, mayor publicidad, entre otros.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., se encuentra compuesta por la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines, principal accionista de la Compañía, con el 99,90% de participación y por Centro de Jubilados y Pensionados Bancarios y de Otras Instituciones Financieras del Paraguay con el 0,10% de participación.

La estructura organizacional de la Compañía, ha sido reestructurada durante el ejercicio evaluado por lo que el organigrama ha sido modificado, el mismo ha sido aprobado por Directorio en agosto de 2013. La autoridad máxima de la Compañía es la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por el Presidente, Vicepresidente, un Director Titular, un Director Suplente, un Síndico Titular, y un Síndico Suplente. Asimismo, cuentan con una Gerencia General de la cual dependen la Gerencia Comercial y de Marketing, la Gerencia Técnica y de Producción, la Gerencia de Siniestros e Inspección, la Gerencia Administrativa y la Gerencia Informática.

Al respecto, se menciona que el Presidente participa activamente en la toma de decisiones importantes, relacionadas con el ámbito administrativo y suscribe las documentaciones conjuntamente con la Gerente General. El Directorio recibe todas las informaciones administrativas, contables, financieras y comerciales a través de la Gerente General quien es el nexo entre el Directorio y los demás sectores de la organización.

La Compañía cuenta con un Manual de Organización de Funciones y un Manual de Organización de Procedimientos que han sido actualizados a finales del ejercicio anterior. Adicionalmente, cuentan con un Manual de Políticas Empresariales, en el mismo se incluyen: Manual y Política de Suscripción para el ramo de Vida y Elementales, Política de Reaseguros, Política de Inversión en Activos Financieros, Política de Inversión en Activos Fijos, Política de Dividendos y Capitalización, Política de Recursos Humanos, Política de Atención de Siniestros, Política y Reglamento de Créditos y Política de Cobranzas.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se observan aspectos negativos que puedan afectar su buen desempeño.

Referente al Sistema Informático, la Compañía opera con un Software Informático de una firma local de reconocida trayectoria en la industria del Seguro Nacional, sobre la cual existen observaciones de la Auditoría Externa al 30 de junio de 2014.

En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre Gobierno Corporativo, la Compañía ha comenzado a actuar de acuerdo a sanas prácticas, formalizando un Manual de Gobierno Corporativo y creando mediante el mismo un Comité Técnico, un Comité de Finanzas y un Comité de Control Interno. Cada Comité ha sido integrado por un miembro del Directorio y por niveles gerenciales de manera a obtener un mejor resultado en el control interno de la Compañía.

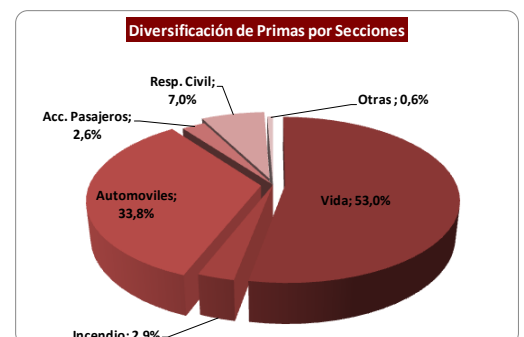
Del análisis de las características de la administración y la capacidad de la gerencia, SOLVENTA S.A. evalúa en forma favorable la administración de la Compañía, debido a que se observan riesgos bajos que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos, salvo observaciones de Control Interno según informe de Auditoría Externa al 30 de junio de 2014.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., al 30 de Junio de 2014, ocupa el lugar N° 30 (Treinta) en producción de Primas Directas en el mercado nacional, entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes, con una participación del 0,58%, desmejorando levemente su posición con respecto al ejercicio anterior. En cuanto a la producción total de Primas Directas de Gs. 10.143 millones, ha presentado un leve aumento del 1,39% con relación al ejercicio anterior.

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el ejercicio 2013/2014, ha experimentado un crecimiento del 14,4% en el volumen total de Primas Directas con relación al cierre del año 2013 y la estructura de producción permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (12,1%), Incendios (7,9%), Riesgos Técnicos (4,8%), Robo (3,6%), Transportes (3,4%) y otras secciones en menor proporción.

En ese sentido la Compañía presenta la siguiente diversificación en su producción: Vida Colectivo con 53,02%, Automóviles con 33,82%, Responsabilidad Civil con 7,02%, Incendios con 2,92%, y las demás secciones en menor proporción.



## POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones para Activos Financieros y una Política para Activos Fijos formalizada y aprobada por Directorio, cuyo objetivo es establecer lineamientos generales sobre los criterios y directrices que regulen el importe y destino de los recursos destinados a las inversiones, de forma tal que contribuyan a mantener y acrecentar el patrimonio de la Compañía, teniendo en cuenta especialmente criterios de riesgos, rentabilidad, liquidez y transparencia. Las inversiones se realizan conforme a lo dispuesto en el Art. N° 22 de la Ley 827/96, y en la Resolución SS.SG N° 121/08, y sigue los lineamientos descritos dentro de su plan estratégico y presupuesto anual.

En cuanto a los criterios de selección de las instituciones financieras se tendrá en cuenta aquellas que acrediten una calificación razonable. Además contempla los tipos de instrumentos, plazos, importes, tasas de interés, y tipo de moneda.

Al 30 de junio de 2014, el total de Inversiones ha sido de G. 9.570 millones y representa el 63% del total de Activos, exponiendo un leve incremento con relación al ejercicio anterior (61%) y presentándose muy por encima del promedio de la industria de 35%.

El portafolio total de Inversiones, se encuentra compuesto por Títulos Valores de Renta Fija-Local a corto y largo plazo. La Compañía no posee Inversiones Inmobiliarias.

En ese sentido, resulta importante mencionar que las colocaciones realizadas en el ejercicio permitieron obtener una razonable Utilidad sobre las Inversiones, por lo que del análisis realizado, podemos concluir, que las Inversiones realizadas por LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A al 30 de junio de 2014, son razonables.

## POLITICA DE REASEGUROS

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A, cuenta con una Política de Reaseguros formalizada y aprobada por Directorio, cuyos objetivos comprenden fundamentalmente la Capacidad de suscripción, Adecuación del equilibrio técnico-financiero, Estabilización de resultados, Capital requerido en el margen de solvencia, Eliminación de volatilidades manteniendo el potencial de crecimiento y se encuentra dentro de los límites establecidos en la Resolución SS.SG. N° 102/09.

La estructura del Programa de Reaseguros vigente ha tenido en cuenta informaciones estadísticas, las necesidades y capacidades de la Compañía, el régimen de retención de riesgos de acuerdo a la normativa mencionada en el párrafo precedente, las modalidades de contratos, el criterio de selección de reaseguradores y los procedimientos de control.

En tal sentido la mencionada Política se compone de: Contrato Proporcional-Cuota Parte y Excedente y Contrato de Exceso de Pérdida (XL), también cuentan con Contratos Facultativos Locales.

Los Contratos de Reaseguros aceptados en los que opera la Compañía, están basados en contratos Suscriptos con un total de 3 (tres) Reaseguradores Internacionales con buenas calificaciones de riesgo para todas las secciones con las que opera.

En ese sentido, para el ramo de Vida Colectivo, cuenta con un Contrato Proporcional. Por otra parte, las secciones de Incendio y Misceláneos han sido cedidos mediante Contrato en Exceso de Pérdida (XL). Además, para la sección de Automóviles, forman parte de un grupo reasegurador local mediante un Contrato de Exceso de Pérdida y con 1 (un) Reasegurador Internacional a través de un bróker para el segundo tramo.

## SITUACIÓN FINANCIERA

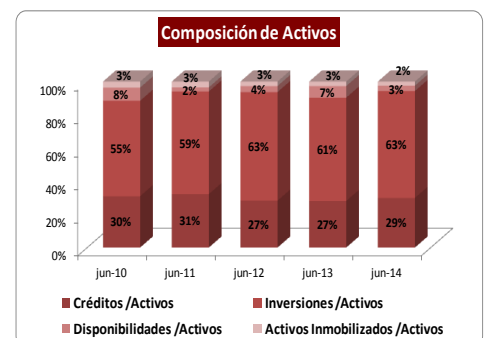
### COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo total, al 30 de junio de 2014, ha arrojado un indicador del 29% ubicándose por encima del registro del ejercicio anterior (27%), posicionándose por debajo del promedio de la industria que ha sido del 32%.

Las Inversiones sobre Activos, han arrojado un coeficiente del 63%, superior a lo registrado al cierre del 2013(61%), ubicándose muy por encima del promedio del mercado de 35%.

Las Disponibilidades en relación a sus Activos, ha registrado un indicador de 3%, inferior al ejercicio anterior (7%), y por debajo de la media de mercado del 13%.

El Indicador de Activos Inmovilizados, ha arrojado un resultado del 2%, ligeramente por debajo del indicador del ejercicio anterior que ha sido del 3% y presentándose por debajo de la media de la industria del 7%.



## RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
ROA	8%	12%	13%	14%	8%	13%
ROE	26%	26%	29%	30%	15%	25%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	6%	10%	9%	13%	5%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	10%	12%	11%	8%	9%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	18%	18%	21%	11%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	5%	7%	7%	9%	3%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	6%	8%	7%	5%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	14%	15%	19%	7%	15%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	9%	13%	19%	15%	10%	12%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	12%	13%	13%	17%	6%	13%

Al cierre del ejercicio evaluado, se puede observar que la Rentabilidad medida por el (ROA), ha sido de 12% levemente inferior al resultado obtenido en el ejercicio anterior (13%), y por encima de la media de la industria que ha sido 8%, indicando que la Compañía ha aumentado el rendimiento de sus Activos. En tanto que, el retorno generado sobre los fondos propios de la Compañía (ROE) ha sido del 26%, mostrándose levemente por encima de la media de la industria del 24%.

El Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del 10%, levemente superior al registrado en el ejercicio anterior (9%), y superior a la media de mercado que ha sido de 6%. Por su parte, el Resultado del Ejercicio con relación a las Primas ha sido de 18%, en línea con el registro del ejercicio anterior (18%), presentándose por encima del promedio del mercado que ha sido de 10%.

Asimismo, los Resultados de la Estructura Técnica y Financiera en relación a Activos y Patrimonio Neto, si bien en algunos casos, han disminuido levemente mantienen una tendencia estable en los últimos tres años, comparándose favorablemente con los promedios del sistema asegurador.

Lo expresado precedentemente, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad si bien en su mayoría se mantienen relativamente similares a los registrados en el ejercicio anterior, y se comparan favorablemente con la media de mercado.

## LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	30%	14%	18%	14%	12%	10%
DEUDAS / PATRIMONIO NETO	35%	15%	19%	15%	13%	10%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	102%	114%	107%	116%	107%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO	189%	111%	126%	185%	249%	214%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	153%	67%	72%	67%	65%	52%

El primer Indicador, señala la relación entre las Deudas y el Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 14%, inferior al registrado en el ejercicio anterior (18%) y al promedio de la industria del seguro de 30%. Así mismo, al comparar las Deudas con el Patrimonio Neto ha sido del 15%, superior al del ejercicio anterior (19%) y al del promedio de la industria del seguro del 35%.

En cuanto a las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, se ha alcanzado 102% inferior al ejercicio anterior (114%) e inferior a la media de la industria aseguradora del 161%. En tanto que, las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto han arrojado un resultado de 111%, también por debajo de la media de mercado cuyo indicador ha sido de 189%.

Asimismo, al cierre del Ej. 2013/2014 su nivel de apalancamiento se redujo a 67%, posicionándose muy por debajo del promedio del sistema asegurador que ha sido de 153%.



A partir del análisis realizado, se puede concluir que los indicadores de Leverage, han disminuido con relación al ejercicio anterior, comparándose favorablemente con los promedios del sistema.

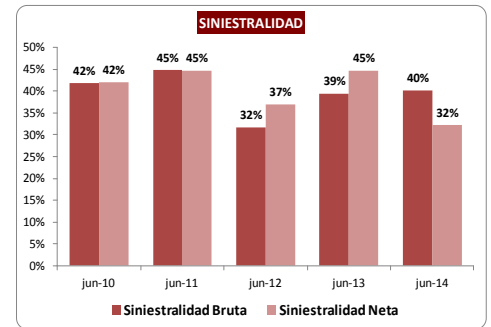
## SINIESTRALIDAD

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A al 30 de Junio de 2014, ha registrado en cuanto a Siniestralidad Bruta un resultado de 40%, levemente superior al registro del ejercicio anterior de 39%. Por otra parte, la Siniestralidad Neta ha resultado de 32%, muy por debajo del registrado al cierre de 2013 que ha sido de 45%. Ambos Indicadores se han posicionado por debajo de la media de mercado que han arrojado coeficientes de 47% y 42% respectivamente.

La mayor concentración de Siniestros se encuentran en las secciones de Vida Colectivo, Automóviles, Responsabilidad Civil, Incendio, Accidentes Personales y en menor proporción en las demás secciones.

Teniendo en cuenta el Informe de Abogados, al cierre del ejercicio evaluado la Compañía posee juicios a favor y en contra, de importes razonables, según el informe de Asesoría Legal remitido al 30 de junio de 2014.

A partir del análisis realizado, se ha observado que la Compañía ha registrado oscilaciones en los últimos tres años, comparándose favorablemente con la media del mercado al corte analizado .



## CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	128%	123%	121%	151%	110%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	60%	58%	60%	61%	66%

El Capital Social de la Compañía de Gs. 5.000 millones, se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos Quinientos mil) para Compañías de Seguros, que operan en Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros. El excedente de la referida exigencia regulatoria es del 128%.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 60% de los Activos se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la Compañía, reflejando un respaldo de las obligaciones con terceros, posicionándose por encima del promedio del mercado que ha sido de 40%.

Del análisis del excedente de Capitalización, en relación al mínimo exigido, podemos concluir, que LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A se encuentra dentro de los niveles razonables en cuanto a su perfil.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	101%	211%	219%	219%	189%	235%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	2240%	2212%	1931%	1567%	1753%

Al analizar las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos ha arrojado un resultado de 211%, levemente inferior al registro del ejercicio anterior ubicándose muy por encima de la media del mercado que ha sido del 101%. Por otro lado, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha sido de 2240%, superior al del ejercicio anterior (2212%), y también muy superior al promedio del mercado de 832%.

Teniendo en cuenta la evolución de los indicadores mencionados precedentemente, se ha observado una variación ascendente teniendo en cuenta los ejercicios anteriores, y se comparan favorablemente con relación al promedio de la industria, concluyendo que la Compañía ha presentado una cobertura adecuada.

## EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	9%	9%	10%	11%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	36%	31%	31%	33%	32%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	41%	41%	37%	35%	40%	38%

El nivel de Eficiencia medido por el indicador que relaciona los Gastos de Producción, con las Primas Directas ha sido del 9%, el mismo ha mantenido una tendencia estable en los últimos ejercicios y muy inferior a la media de la Industria del 22%.

En cuanto a los Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas ha arrojado un indicador del 36%, superior al registrado en el ejercicio anterior (31%) y superior a la media del mercado de 21%. Este indicador demuestra una tendencia ascendente en los últimos años, donde se espera que la Compañía realice un mayor control y seguimiento a sus Gastos Técnicos de Explotación.

Si comparamos el índice combinado de Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más Rentas de Inversiones, ha sido de resultado de 41%, por encima del registro al cierre del 2013 (37%) y en línea con el promedio del sistema que ha sido de 41%.

Con lo expuesto precedentemente, se concluye que la Compañía se encuentra con Indicadores de Eficiencia razonables con relación a los Gastos de Producción, pero se comparan desfavorablemente con la media de mercado en cuanto a Gastos de Explotación se refiere.

## CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,11	1,29	0,77	0,88	0,80	1,82
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,30	0,76	0,89	0,80	1,84

Al cierre del ejercicio analizado, se ha podido apreciar que el indicador de Crecimiento relativo del Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Sinistros en relación al Crecimiento relativo en Deudas ha sido de 1,29 veces, superior al registrado en el ejercicio anterior (0,77veces) mostrándose por encima de la media de mercado de 1,11 veces.

Asimismo, el Indicador que mide el crecimiento relativo del Patrimonio Neto en relación al Crecimiento en Deudas ha sido de 1,30 veces, también superior al registrado en el ejercicio anterior (0,76veces) y por encima de la media del mercado de 1,13 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor superior a 1 (uno), podemos concluir que el Patrimonio Neto de La Compañía ha tenido un mayor crecimiento en relación a sus Deudas, lo cual indica que LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A cuenta con un Patrimonio Neto razonable.

## MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/14	30/06/13
SETIEMBRE	3,71	3,65
DICIEMBRE	3,39	3,03
MARZO	3,81	3,56
JUNIO	4,11	3,54

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., al 30 de Junio de 2014, ha alcanzado un coeficiente de 4,11 el cual es superior al mínimo (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Dicha situación indica que la Compañía posee un Margen de Solvencia favorable.

Complementariamente el **Fondo de Garantía** al 30 de Junio de 2014, registró un superávit de 7.220 millones, en Relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>10.397</b>	<b>12.273</b>	<b>7.631</b>	<b>9.409</b>	<b>7.684</b>
Disponibilidades	476	929	473	238	657
Inversiones	5.370	7.412	3.321	6.019	4.755
Créditos Técnicos Vigentes	3.644	3.022	3.010	2.516	1.652
Créditos Administrativos	568	574	476	333	375
Gastos Pagados por Adelantado	6	16	4	2	2
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	2	4
Activos Diferidos	334	320	346	298	239
<b>Activo no corriente</b>	<b>4.815</b>	<b>1.440</b>	<b>5.803</b>	<b>685</b>	<b>916</b>
Créditos Técnicos Vencidos	225	137	191	281	527
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	4.200	900	5.200	0	0
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	371	364	351	340	296
Activos Diferidos	18	40	61	64	94
<b>Total Activo</b>	<b>15.212</b>	<b>13.714</b>	<b>13.435</b>	<b>10.095</b>	<b>8.600</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>6.099</b>	<b>5.746</b>	<b>5.413</b>	<b>3.924</b>	<b>2.953</b>
Deudas Financieras	0	6	14	14	0
Deudas con Asegurados	14	17	12	41	40
Deudas por Coaseguros	85	63	68	54	69
Deudas por Reaseguros	828	1.061	637	341	212
Deudas con Intermediarios	435	395	443	350	268
Otras Deudas Técnicas	0	5	10	8	1
Obligaciones Administrativas	393	366	553	257	320
Provisiones Técnicas de Seguros	3.449	3.007	2.961	2.289	1.479
Provisiones Técnicas de Siniestros	859	789	679	568	513
Utilidades Diferidas	36	36	34	1	52
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo</b>	<b>6.099</b>	<b>5.746</b>	<b>5.413</b>	<b>3.924</b>	<b>2.953</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	930	0	0	0	0
Reservas	1.298	1.187	1.058	981	883
Resultados Acumulados	0	0	126	-600	-1.359
Resultados del Ejercicio	1.885	1.781	1.838	790	1.122
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>9.113</b>	<b>7.968</b>	<b>8.022</b>	<b>6.171</b>	<b>5.647</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>15.212</b>	<b>13.714</b>	<b>13.435</b>	<b>10.095</b>	<b>8.600</b>

<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Capitales Asegurados	782.380	879.058	952.192	870.290	865.187
Capitales Asegurados Cedidos	481.829	633.228	695.054	616.760	679.343
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	10.889	246	63	114	0
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>1.275.098</b>	<b>1.512.532</b>	<b>1.647.309</b>	<b>1.487.164</b>	<b>1.544.530</b>



**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>10.274</b>	<b>10.112</b>	<b>8.625</b>	<b>7.294</b>	<b>6.236</b>
Primas Directas	10.144	10.004	8.545	7.128	6.044
Primas Reaseguros Aceptados	68	73	81	166	193
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	62	35	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>-2.725</b>	<b>-2.620</b>	<b>-1.737</b>	<b>-1.427</b>	<b>-690</b>
Primas Reaseguros Cedidos	-2.597	-2.482	-1.737	-1.427	-690
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	-128	-138	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>7.549</b>	<b>7.492</b>	<b>6.888</b>	<b>5.867</b>	<b>5.547</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>-4.659</b>	<b>-4.763</b>	<b>-3.354</b>	<b>-3.890</b>	<b>-2.989</b>
Siniestros	-4.056	-3.990	-2.672	-3.133	-2.460
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-16	-50	-32	-29	-22
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-19	-27	-50	-139	-154
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-569	-696	-600	-588	-353
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>2.123</b>	<b>1.256</b>	<b>688</b>	<b>1.209</b>	<b>622</b>
Recupero de Siniestros	0	90	27	38	27
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	1.635	581	177	644	284
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestro	488	586	484	527	312
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>-2.536</b>	<b>-3.507</b>	<b>-2.666</b>	<b>-2.680</b>	<b>-2.367</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>5.013</b>	<b>3.985</b>	<b>4.223</b>	<b>3.187</b>	<b>3.179</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>623</b>	<b>835</b>	<b>586</b>	<b>507</b>	<b>410</b>
Reintegro de Gastos de Producción	9	13	16	22	2
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	614	821	510	420	244
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	0	0	61	66	164
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>-4.593</b>	<b>-3.889</b>	<b>-3.659</b>	<b>-3.340</b>	<b>-2.929</b>
Gastos de Producción	-924	-928	-896	-765	-642
Gastos de Cesión de Reaseguros	-169	-124	-116	-155	-92
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-3.500	-2.837	-2.425	-2.267	-1.843
Constitución de Previsiones	0	0	-222	-154	-352
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>1.043</b>	<b>931</b>	<b>1.150</b>	<b>354</b>	<b>660</b>
Ingresos de Inversión	1.095	1.274	1.055	686	607
Gastos de Inversión	-123	-120	-147	-142	-45
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>973</b>	<b>1.154</b>	<b>908</b>	<b>544</b>	<b>562</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>41</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>21</b>	<b>43</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>2.057</b>	<b>2.108</b>	<b>2.086</b>	<b>919</b>	<b>1.265</b>
Impuesto a la renta	-172	-327	-248	-129	-143
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1.885</b>	<b>1.781</b>	<b>1.838</b>	<b>790</b>	<b>1.122</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2009/2010 hasta el Ejercicio 2013/2014, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los Indicadores Cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

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

La compañía **LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

**INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:**

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2009/2010 y 2013/2014.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

**ANÁLISIS REALIZADO**

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

**ANEXO II**

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

**Fecha de 2ª Actualización:** 31 de octubre de 2014.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2014.

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.	<i>py</i> BBB+	ESTABLE
<p>Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.</p> <p>Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

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

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

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

**Para mayor información:**

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

**Elaborado por:**

**CPN Mirna Figueredo**

**Analista de Riesgo**