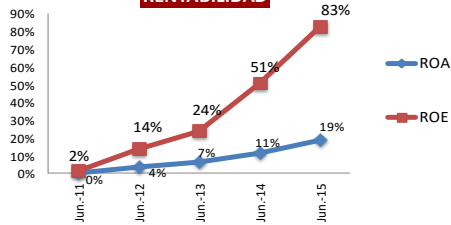


CENTIT S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2015

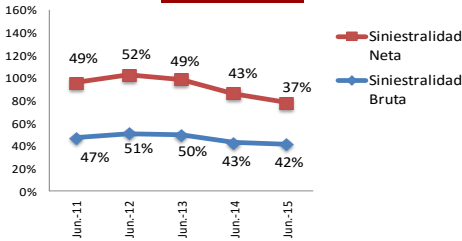
CALIFICACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	Analista: María Sol Duarte mduarte@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	07/10/2014	08/10/2015	
SOLVENCIA	pyBBB+	pyA-	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

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

FUNDAMENTOS
RENTABILIDAD


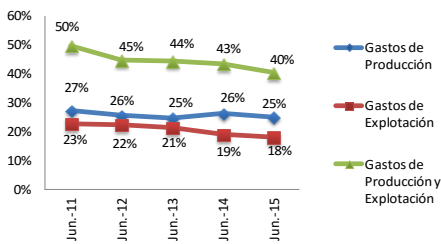
La nueva calificación asignada a CENTIT S.A. DE SEGUROS se fundamenta principalmente en una evolución en la gestión y eficiencia operativa, traducidos en mejoras en rentabilidad, cobertura y siniestralidad, en especial en los últimos dos ejercicios. Asimismo, en términos generales se han apreciado avances en otros indicadores financieros relevantes, ubicándose en su gran mayoría por encima de los promedios de la industria.

A su vez, la Compañía ha fortalecido su Patrimonio con la Capitalización parcial de las utilidades del ejercicio anterior, incrementando el Capital Social en un 22,2%, con relación al periodo anterior, y a esto acompañado con un robusto Resultado Neto del ejercicio evaluado.

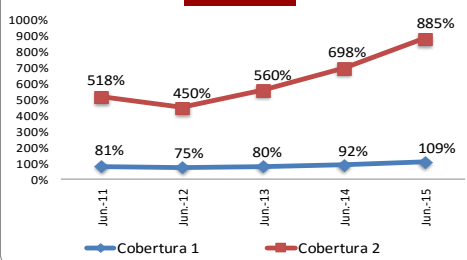
SINIESTRALIDAD


Por otro lado, la calificación se encuentra limitada por la existencia de concentración de primas en una entidad financiera, con un grado de fortalecimiento en el relacionamiento comercial y accionario con la entidad aliada.

Con respecto al ambiente de control interno, se han observado iniciativas tendientes a potenciar los controles, pero aun falta la elaboración de un plan de trabajo anual, con el objetivo de afianzar la gestión de riesgos que enfrenta la Aseguradora. Asimismo, en la evaluación del Gobierno Corporativo se ha observado la existencia y operatividad de distintos comités, con los cuales se apunta a fortalecer la performance organizacional.

EFICIENCIA DE GESTION


Referente a los ratios financieros al cierre de junio de 2015, se destaca la Rentabilidad como una variable que ha presentado un incremento significativo con relación a los ejercicios anteriores. En tal sentido, la Utilidad Neta obtenida ha sido de G. 9.918 millones, superior en G. 4.978 millones a la del ejercicio anterior, lo cual se ha traducido en un ROE de 83% y ROA de 19%, presentándose ambos por encima de la media del mercado. La mejora en el desempeño ha sido producto de un buen Resultado Técnico Neto de G. 8.225 millones, muy por encima de lo registrado en el ejercicio anterior que ha sido de G. 3.830 millones, debido principalmente al crecimiento en primas directas del 29%, con relación al cierre de junio de 2014, y una buena gestión de recupero de siniestros de reaseguros cedidos.

COBERTURA


El indicador de Siniestralidad Bruta, ha arrojado un resultado de 42%, mientras que la Siniestralidad Neta ha sido de 37%, mostrando ambos una mejoría con respecto a ejercicios anteriores y con relación a la media del mercado. Por otro lado, los Indicadores de Eficiencia, representados por los Gastos de Explotación y Producción, han tenido un comportamiento relativamente estable con relación a los registrados en ejercicios anteriores. Esto ha demostrado un seguimiento y control de sus gastos con relación al presupuesto anual, posicionando dichos indicadores en línea con la media de mercado, a excepción de los gastos de producción que se encuentran por encima del promedio.

TENDENCIA

Solventa asigna la tendencia "ESTABLE" a la calificación de CENIT S.A teniendo en cuenta principalmente la evolución de los principales indicadores financieros, el crecimiento sostenido en la producción de Primas Directas, en el marco de la coyuntura económica local y el avance del sector asegurador.

FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Fortaleza financiera y patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 2,90 al 30 de Junio de 2015, lo cual ha sido respaldado por capitalizaciones de utilidades acumuladas.
- Evolución positiva y sostenida en la gestión comercial, acompañada de niveles descendentes de siniestralidad, que han contribuido a la generación de mayores resultados netos.
- Fortalecimiento de la mayoría de sus Indicadores Financieros, con relación a ejercicios anteriores y al promedio de la industria.
- Indicadores de Eficiencia controlados.
- Cuenta con diversas políticas, manuales de funciones y procedimientos, así como planeamiento estratégico con evaluaciones anuales.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Concentración de generación de primas a través de una entidad financiera.
- Industria altamente competitiva, lo cual podría generar presión a la baja de tarifas.
- Oportunidades de fortalecimiento y profundización en el Sistema de Control Interno, acompañada de mejoras en el área de Tecnología según observaciones de auditoría externa a cierre del ejercicio 2.015.
- Acotada diversificación de reaseguradores.
- Estructura organizacional en desarrollo con limitada segregación de funciones.
- Oportunidades de mejoras en la Política de Suscripción de Riesgos, acordes a las necesidades de la Compañía.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

CENIT S.A. DE SEGUROS ha sido constituida por escritura pública el 23 de Agosto de 1989 y autorizada a operar por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay en el ramo Elementales o Patrimoniales el 8 de Julio de 1996.

La Compañía tiene por objeto realizar operaciones de seguros, coaseguros y reaseguros contra toda clase de riesgos y además, aquellas operaciones relacionadas directa e indirectamente con estos negocios, dentro del alcance de las leyes vigentes y las disposiciones que adopte el Directorio. Además percibe como segunda fuente de ingresos, las ganancias provenientes de inversiones financieras, que han ido aumentando en los dos últimos ejercicios.

Actualmente las secciones más explotadas son las de Vida Colectivo (39,87%), Automóviles (38,03%), Accidentes Personales (10,05%), Riesgos Varios (4,73%) e Incendios (2,60%). Cuentan con canales de comercialización a través de Agentes Productores, Corredoras y ventas directas del Departamento Comercial de la Compañía.

La aseguradora cuenta con un Plan Estratégico, formalizado y aprobado por Directorio, con metas establecidas para los ejercicios que van desde el 2013 hasta el 2018, cuyo seguimiento es realizado anualmente por la compañía.

Además, la entidad cuenta con presupuestos de ingresos y gastos anuales, que son controlados mensualmente por la Gerencia Administrativa.

Entre los objetivos generales de dicho plan, se ha mencionado, potenciar las líneas de negocios de la Compañía haciendo énfasis en aquellas modalidades de seguros de menor siniestralidad, para mejorar la rentabilidad, atomizar y diversificar los riesgos. Igualmente, optimizar el rendimiento de aquellas generadoras de importantes ingresos aunque menos rentables. Mejorar los indicadores de rentabilidad, los ratios financieros, así como el coeficiente del Margen de Solvencia de la Compañía con relación al mercado. Fortalecer su imagen corporativa y brindar oportunidades de capacitación permanente a sus recursos humanos.

Por otro lado, la Aseguradora proyecta continuar con la expansión de los productos de mayor ponderación de la cartera, para la obtención de mejores retornos operacionales, implementando una política comercial eficaz, poniendo énfasis en aquellas secciones con resultados técnicos positivos. Reducir costos en aquellos productos generadores de pérdidas (Automóviles) y seguir apuntando a los seguros de Vida Colectivo y Accidentes Personales, a través de instituciones financieras. Continuar con el fortalecimiento de las agencias establecidas en el territorio nacional y fidelizar a los agentes y clientes actuales de la Compañía.

Para la atención de sus operaciones, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en Ayolas N° 1082 c/ Jejuí, en Asunción, y agencias ubicadas en Ciudad del Este, Encarnación, Colonia Obligado, Santa Rita, Itá, San Estanislao, San Ignacio Misiones y Villarrica.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía está compuesta por 9 (nueve) Accionistas, de los cuales 2 (dos) de ellos se han adicionado en el ejercicio anterior (2013/2014). Al cierre de Junio de 2015 se han realizado leves modificaciones porcentuales en algunos de los existentes.

Entre los cuatro principales accionistas se distribuye el 92,54% del capital. Los accionistas ejercen una activa participación en la conducción de la entidad. Es así, que si bien poseen participación menor dentro de la composición accionaria, uno de los accionistas se desempeña como Director de la Compañía y Gerente General, y otros tres ocupan los cargos de Gerente Administrativo, Gerente Técnico y Gerente de Siniestros. Asimismo, el Presidente del Directorio participa en las reuniones del Comité Operativo.

A partir de una Gerencia General, dependen 3 (tres) Gerencias: Técnica - Comercial, Administrativa y Siniestros. De éstas a su vez se desprenden los demás departamentos que conforman la estructura organizacional de la Aseguradora. El Gerente Técnico Comercial se desempeña también como Oficial de Cumplimiento de la Compañía. Además, se observa una adecuada comunicación entre las Gerencias y las demás Áreas. Cuenta con Asesoría Jurídica y Departamento de Auditoría Interna que reportan directamente al Directorio.

Los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con amplia experiencia en el negocio de seguros. La rotación de empleados durante el ejercicio evaluado ha sido baja en los puestos de menor jerarquía y sin modificación en los altos cargos. La Aseguradora ha realizado avances en cuanto a su estructura organizacional, pero aún se encuentra en proceso de consolidación y fortalecimiento de la misma. En este sentido, existen cargos gerenciales vacantes al cierre del ejercicio 2015 y se observa que las dependencias de algunas unidades de la organización se hallan ocupadas por las mismas personas.

La Compañía cuenta con Manuales de Funciones y Procedimientos, Política de Inversiones, Política de Reaseguros, Política de Capitalización y Dividendos y Política Salarial, formalizados y aprobados por el Directorio.

En lo relativo a la Política de Suscripción de Riesgos, si bien, la misma se encuentra formalizada, aprobada y en aplicación, se observan oportunidades de mejoras en el sentido de adecuarla al perfil de la Compañía.

En lo concerniente al ambiente de Control Interno, durante el ejercicio anterior (2013/2014), la Compañía ha creado el departamento de Auditoría Interna, el cual actualmente está conformado por 2 (dos) personas. Sus controles están orientados al cumplimiento de las políticas y procedimientos de la Compañía, dando mayor énfasis al departamento de siniestros, además de verificar ciertos procedimientos de las áreas comercial, tesorería, cobranzas y contabilidad, relevando ciertos aspectos de mejora, en las Actas de Comité de Auditoría Interna, las cuales son firmadas por todos los responsables. Pero aún falta establecer un plan de trabajo anual de Auditoría Interna y manual de procedimientos para el departamento. Se observan ciertas oportunidades de mejoras en el ambiente de Control Interno y en el proceso de monitoreo de los expedientes de lavado de dinero.

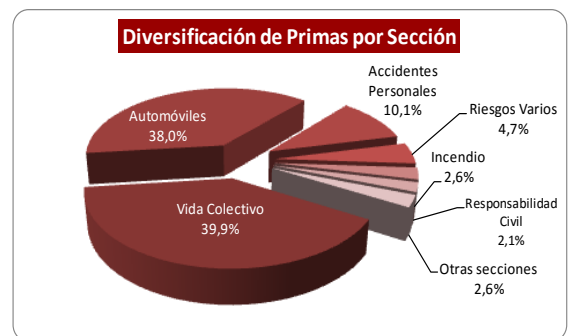
Referente al Sistema Informático, las puntualizaciones realizadas por la auditoría externa del ejercicio anterior, fueron subsanadas en su mayoría, a excepción de ciertos puntos pendientes de mejora. Asimismo, han surgido nuevos aspectos a considerar relacionados con la adquisición de equipos informáticos y el gerenciamiento del área. La operativa de la empresa se encuentra estructurada en base a un sistema informático proveído por una firma de reconocida trayectoria en el ramo de seguros, que se adecua a las necesidades de la Aseguradora.

En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre buenas prácticas de Gobierno Corporativo, CENIT S.A. DE SEGUROS, ha conformado los Comités Operativo, Comité de Inversiones, Comité Gerencial y el Comité de Producción dentro de su Organigrama y los mismos se encuentran en pleno funcionamiento. Asimismo, ha creado los Comités de Auditoría Interna y de Tecnología durante el ejercicio anterior. Estas iniciativas, han ido mejorando la gestión de la Compañía de manera favorable.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

CENIT S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2015 ha ocupado la posición Nro. 14 (catorce), entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en términos de producción de primas directas, mejorando su posición con relación a los tres ejercicios anteriores, en que la misma se ubicaba en el lugar Nro. 15 a junio 2014, Nro. 17 a junio 2013 y Nro. 19 a Junio de 2012, demostrando un crecimiento sostenido en sus negocios. De esta forma, ha alcanzado una participación de mercado del 2,4%, superior al 2,1% registrado en el ejercicio anterior.

En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 46.444 millones, con un incremento del 29% con relación al ejercicio



anterior, crecimiento más alto en los últimos 4 (cuatro) años. Este incremento se ha dado por una mayor producción en las secciones de Vida Colectivo y Accidentes Personales, debido a la concreción de alianzas de negocios con una entidad financiera y grupos empresariales.

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el Ejercicio 2014/2015 ha experimentado un incremento del 11,6%, en el volumen total de Primas Directas, con relación al Ejercicio anterior y la estructura de producción de Primas por Secciones, permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (13,3%), Incendios (7,8%), Riesgos Técnicos (4,9%), Robos (3,5%), Transportes (3,5%), Agropecuarios (2,6%) y Otras Secciones (16,2%).

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente diversificación de su producción: Vida Colectivo 39,9%, Automóviles con un 38%, Accidentes Personales 10,1%, Riesgos Varios 4,7%, Incendio 2,6%, Responsabilidad Civil 2,1% y Otras secciones 1,9%. Como se observa, la producción se encuentra concentrada en los rubros de Vida Colectivo y Automóviles, casi en igual proporción, lo cual ha permitido desconcentrar la producción que originalmente apuntaba al rubro Automóviles, que es la sección de mayor siniestralidad y resultado técnico negativo.

POLITICA DE INVERSIONES - CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones formalizada, aprobada por Directorio y en aplicación al 30/06/2015, en la cual se establece que sus colocaciones serán realizadas teniendo en cuenta las necesidades de liquidez y representatividad de la Compañía, priorizando las inversiones de menor riesgo y mayor garantía, en conformidad con la ley 827/96 de Seguros y la Res.SS.SG.No.121/08 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P. No obstante, Solventa irá acompañando la adecuación de la compañía a los nuevos requerimientos regulatorios sobre políticas de inversiones y liquidez, publicados por la Superintendencia de Seguros a finales de setiembre de 2.015.

El total de inversiones al 30 de junio de 2015 ha sido de G 27.019 millones. En tal sentido, su portafolio de inversiones se encuentra compuesto en una alta proporción por certificados de depósitos de ahorro a plazo (94,2%), diversificados en bancos y financieras de plaza local que cuentan con razonables calificaciones de riesgo. Esta cartera tiene una duración media de 1,38 años, de la cual la Compañía mantiene el 87,9% de sus inversiones en guaraníes y un 12% en dólares. Estas últimas para cumplir con el requerimiento de capital mínimo exigido por la entidad de control. Cabe señalar, que sus colaciones están distribuidas en 20 instituciones financieras, en cumplimiento con la política de la compañía de atomizar al máximo sus inversiones.

Asimismo, el resto de su cartera corresponde a acciones en una entidad financiera de plaza que constituye el 3,2% e inversiones inmobiliarias por un 2,6%.

El Comité de Inversiones tiene a su cargo el análisis y la toma de decisiones de las colocaciones, que posteriormente son elevadas mensualmente al Directorio.

POLITICA DE REASEGUROS

CENIT S.A. DE SEGUROS cuenta con una Política de Reaseguros formalizada, aprobada por directorio y en aplicación al 30/06/2015; sus retenciones se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la Res. SS.SG. N° 102/09 de la Superintendencia de Seguros.

El programa de Reaseguros vigente al 30 de junio de 2015 se compone de tres contratos no proporcionales o de exceso de pérdida, uno para Incendios y Misceláneos, otro para Vida Colectivo y otro para la sección de Automóviles. Dichos contratos han sido suscriptos con el mismo Bróker Internacional, de reconocida trayectoria en nuestro medio, cuya representación se encuentra en Asunción. Las secciones de Automóviles y Vida cuentan con el respaldo de un solo reasegurador, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos, recuperar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad.

Los contratos de incendios y misceláneos y vida colectiva, en el primer tramo son reasegurados por el grupo reasegurador nacional ARPA, autorizado por la Superintendencia de Seguros. El mismo, al corte de junio del año anterior, se encontraba conformado por Cenit S.A de Seguros, la Agrícola S.A. de Seguros Generales, Central S.A. de Seguros y Aseguradora del Sur S.A. Para este ejercicio analizado (2014/2015), Aseguradora del Sur S.A. ya no forma parte del grupo Arpa y para las secciones de Incendios y Misceláneos se ha agregado un reasegurador adicional, requisito indispensable para participar en licitaciones públicas.

Los excedentes de los contratos automáticos son colocados en contratos facultativos proporcionales locales o internacionales. O vía aceptación especial por parte del reasegurador líder, por cada riesgo, en caso de sobrepasar mínimamente el límite del contrato, sujeto a un aumento de la prioridad de la Aseguradora.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro es del 2,54% en relación a sus Primas Devengadas, teniendo en cuenta que sus Contratos de Reaseguros son Contratos No Proporcionales o en Exceso de Pérdidas.

SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

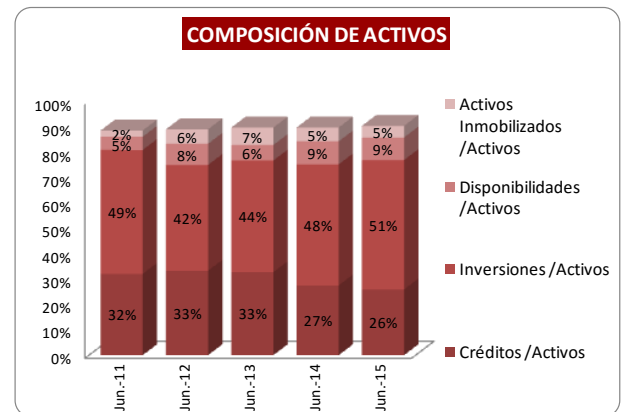
El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2015, ha arrojado un indicador del 26%, inferior al registrado el año anterior y al promedio de la industria (32%). En este punto, se ha observado un incremento del 16% en los créditos técnicos vigentes y del 23% en los créditos técnicos vencidos con relación al año anterior, debido principalmente al crecimiento del 29% en primas directas con respecto al cierre de Junio de 2014. Cabe resaltar que a pesar del aumento del primaje, la relación de créditos técnicos vencidos sobre créditos técnicos totales, a cierre del ejercicio 2015, ha sido de 9.26%, por debajo del 10.71% registrado en igual periodo del año anterior, lo cual contribuye a una mejora en las posiciones de liquidez de la compañía.

En cuanto a las Disponibilidades, éstas representan el 9% del total de sus Activos, al igual que el ejercicio anterior y por debajo de la media del sistema (12%). Si bien el ratio se ha mantenido estable, las inversiones colocadas a plazo fijo han aumentado en mayor proporción; en línea con los requerimientos regulatorios para cumplir con sus obligaciones.

Las Inversiones sobre Activos han generado un coeficiente del 51%, superior al del ejercicio anterior y ubicándose por encima del promedio del mercado que ha sido del 36%. Las mismas se han incrementado en un 31% con relación al ejercicio 2014.

El indicador de nivel de activos inmovilizados ha alcanzado un resultado del 5%, inferior al ejercicio anterior y al promedio de la industria de 7%.

En base al análisis de la composición de activos, podemos concluir que la Aseguradora cuenta con la mayoría de sus activos en inversiones a plazo fijo, que pueden convertirse en activos líquidos con mayor rapidez y que sirven de respaldo para hacer frente a sus obligaciones en caso de contingencias.



RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8%	19%	11%	7%	4%	0%
ROE	24%	83%	51%	24%	14%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	18%	11%	3%	-1%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	6%	4%	5%	6%	0%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	21%	14%	7%	4%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	3%	16%	9%	3%	-1%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	5%	5%	4%	4%	5%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	10%	69%	39%	9%	-4%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	15%	22%	16%	15%	18%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	52%	29%	7%	-3%	0%

Como puede observarse, al cierre del ejercicio 2015, la Rentabilidad medida por el ROA ha sido de 19%, superior a la del ejercicio anterior y a la media de mercado de 8%. Asimismo, el ROE ha alcanzado un nivel superior al del cierre pasado con 83% y al promedio de la industria del 24%. Ambos indicadores han tenido una tendencia ascendente en los últimos cuatro años, en concordancia con robustos resultados técnicos y financieros, que han derivado en aumentos de utilidades netas.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del 18%, superior al promedio de la industria (4%), demostrando una tendencia creciente y una mejoría con relación a los ejercicios anteriores. El crecimiento en Primas Directas del 29%, la disminución de la Siniestralidad Neta de 43% (Ejercicio 2014) a 37% (Ejercicio 2015), y un aumento en el cobro de los Recuperos de Siniestros de Reaseguros Cedidos con relación al año anterior, han contribuido en la generación de una utilidad neta superior a la del ejercicio anterior; superior a años anteriores analizados. Asimismo, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 21%, por encima del ejercicio anterior y al promedio del sistema del 10%.

El Resultado Neto sobre las Inversiones con relación a Primas Directas, Activos y Patrimonio Neto, han mejorado con respecto al ejercicio anterior, posicionándose favorablemente con el promedio del sistema, y manteniendo una tendencia creciente en los últimos años.

Lo manifestado precedentemente, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad al cierre del ejercicio 2015 han registrado niveles adecuados, presentando un mejoramiento en relación al ejercicio anterior y ubicándose por encima de los promedios alcanzados por el mercado,

LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	28%	16%	22%	23%	30%	26%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	33%	18%	26%	30%	41%	37%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	159%	180%	200%	209%	213%	206%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	188%	212%	245%	267%	291%	290%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	141%	193%	193%	241%	231%

El primer Indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 16%, inferior al ejercicio anterior y al promedio del sistema (28%). Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un resultado del 18%, también inferior al ejercicio anterior y a la media de la industria (33%). Ambos coeficientes han arrojado resultados favorables porque el patrimonio neto ha aumentado en mayor proporción que las deudas.

Las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido del 180%, inferior a lo registrado al cierre del ejercicio anterior, pero superior a la media de la industria que ha sido del 159%; esto debido al importante aumento del primaje y a una consecuente mayor exposición a riesgos con respecto a los fondos propios patrimoniales. En igual sentido, el indicador de las Primas Directas con relación al Patrimonio Neto ha registrado un coeficiente de 212%, también inferior al del ejercicio anterior (245%), pero por encima de la media de la industria que ha sido del 188%.

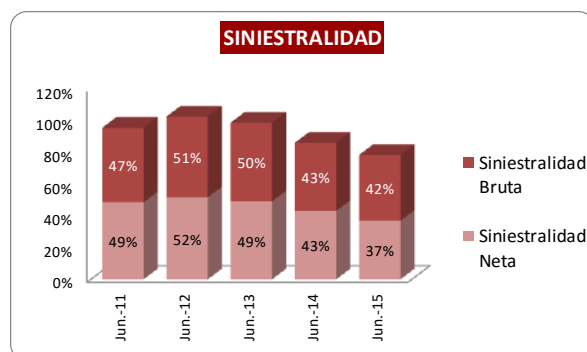
Asimismo, el nivel de apalancamiento al cierre del ejercicio ha sido de 141%, inferior al ejercicio anterior (193%) y también con respecto a la media del sistema (153%). Esta situación se ha dado debido al incremento en los Pasivos de la Compañía en tan solo 9%, en comparación al Patrimonio Neto que ha aumentado en 49%, esto último debido a las políticas de capitalización de utilidades abordadas por la compañía, y el crecimiento de los resultados netos en más del 100% con respecto al ejercicio anterior.

Con respecto a lo expuesto, podemos concluir que, los indicadores que relacionan las Deudas y el Pasivo con el Patrimonio Neto, han disminuido en comparación al ejercicio anterior, mostrándose razonables y favorables en relación a los promedios del sistema. A excepción de los indicadores de Primas Directas con relación al Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Siniestros y las Primas Directas con relación al Patrimonio Neto, que si bien han disminuido con respecto al año anterior, se encuentran por encima de la media del mercado.

SINIESTRALIDAD

CENIT S.A. DE SEGUROS, al 30 de junio de 2015, ha registrado una Siniestralidad Bruta del 42%, levemente inferior a la registrada el año anterior y una Siniestralidad Neta del 37%, también inferior a ejercicios anteriores, indicador más bajo en los últimos cinco años. Además, ambos indicadores se encuentran por debajo de la media del mercado, que ha sido del 43% y 44% respectivamente, donde la mayor diferencia se presenta en la Siniestralidad Neta.

En cuanto a la Siniestralidad Bruta por sección, se ha evidenciado una mayor concentración en los ramos de automóviles, vida y riesgos varios, que han alcanzado los 73%, 28% y 25%, respectivamente, en relación a las primas devengadas de cada rubro. Con respecto a la



sección automóviles, la misma ha arrojado un resultado técnico negativo de 3.553 millones, debido a la alta siniestralidad que presenta. Sin embargo, la sección Vida ha arrojado una utilidad de G. 8.018 millones, representando el resultado más importante con relación a las demás secciones.

Por otro lado, la Aseguradora mantiene todos sus Contratos de Reaseguro en Exceso de Pérdidas, lo que podría resultar en una mayor exposición ante una frecuencia inusual de eventos.

La Compañía posee juicios en trámite por Siniestros (Citación en Garantía), pero los mismos no son de importes significativos, según Informe de Abogados al cierre del ejercicio.

CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P	307%	294%	249%	198%	238%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	41%	34%	34%	29%	30%

El Capital Social de la Compañía, se ha incrementado en G. 1.915 millones, alcanzando un importe de G. 10.542 millones, al cierre de Junio de 2015, cifra 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 del Banco Central del Paraguay.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 41% de los Activos, están representados con recursos de los accionistas de la entidad, superior al índice alcanzado en el ejercicio anterior, y también por encima de la media de mercado (40%), reflejando un respaldo adecuado.

A partir de análisis de la Capitalización, Solventa infiere que la Compañía se encuentra dentro de los niveles adecuados comparados con el resto de la industria.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	102%	109%	92%	80%	75%	81%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	885%	698%	560%	450%	518%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar que los indicadores presentados en el cuadro superior han registrado incrementos en la cobertura con relación a los niveles alcanzados en el ejercicio anterior, coincidente con la capitalización de utilidades y mejoras en las cobranzas. Es así, que el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos ha sido del 109%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 885%. Ambos ratios por encima de la media de mercado, ubicándose en 102% y 803%, respectivamente.

La evolución de estos indicadores denota el aumento constante de la cobertura, con relación a años anteriores y que está por encima del promedio de la industria, sostenida principalmente por el aumento constante de las inversiones.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	25%	26%	25%	26%	27%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	18%	19%	21%	22%	23%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	40%	40%	43%	44%	45%	50%

El nivel de Eficiencia medido por el indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas, ha resultado en un 25% al cierre del ejercicio 2015, ubicándose en un nivel superior a la media obtenida por el sistema (22%), pero levemente inferior al registrado en el ejercicio anterior, en donde los gastos de intermediación representan el rubro de mayor peso dentro de los Gastos de Producción, y de los cuales las secciones de Vida y Automóviles consumen una alta proporción.

Asimismo, el índice de los Gastos de Explotación de la Compañía con relación a las Primas Directas ha presentado una leve disminución con respecto al año anterior, alcanzando un resultado del 18% y por debajo de la media del mercado que se ha posicionado en 22%. Esto indica que si bien los gastos se han incrementado un 15% con relación al ejercicio anterior, el crecimiento en Primas Directas fue del 29%, lo que ha demostrado una eficiente gestión por parte de la Aseguradora.

Es así, que el indicador combinado de los Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más las Rentas de inversiones, alcanza el 40%, inferior al ejercicio anterior y similar al promedio de la industria que también ha sido del 40%.

Cabe resaltar, que la Compañía en los últimos años se encuentra en una posición desfavorable en cuanto a su indicador de gastos de producción con relación al mercado asegurador, sin embargo esto no ocurre con los gastos de explotación. En lo que respecta al índice combinado, podemos considerar la mejor rentabilidad obtenida, producto del aumento de las inversiones realizadas por la compañía que contribuyeron a que el ratio se iguale a la media del mercado.

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,04	1,39	1,07	1,29	0,87	1,18
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,05	1,44	1,12	1,38	0,90	1,13

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar que los coeficientes expresados en el cuadro superior han alcanzado niveles superiores a los registrados en el ejercicio anterior, siendo el primer indicador de Crecimiento relativo en Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros en relación al crecimiento relativo de las Deudas de 1,39 veces y el indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas de 1,44 veces. Asimismo, ambos resultan superiores al promedio del mercado, siendo para el primer indicador la media de la industria 1,04 veces y para el segundo 1,05 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor superior a 1(uno), se evidencia que la entidad se ha fortalecido patrimonialmente dando una mayor cobertura a sus Deudas, resultado de la Capitalización de las Utilidades del ejercicio anterior, y el buen Resultado Neto del Ejercicio evaluado que han permitido el aumento del Patrimonio Neto en un 49%.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
SETIEMBRE	2,59	1,92	2,10	2,11	2,07
DICIEMBRE	2,36	2,16	2,01	1,93	1,91
MARZO	2,56	2,20	2,09	1,89	2,16
JUNIO	2,90	2,46	2,20	2,03	2,12

CENIT S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2015, ha registrado un coeficiente de 2,90, el cual se encuentra por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Igualmente, se observa que el mismo ha resultado el coeficiente más alto registrado por la compañía durante los periodos de análisis y mostrando una tendencia ascendente en los últimos tres trimestres del ejercicio.

Complementariamente, referente al Fondo de Garantía al 30 de Junio de 2015, ha arrojado un superávit de G. 24.147 millones en relación al patrimonio propio no comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Activo Corriente	37.434	33.676	23.554	24.102	19.351
Disponibilidades	4.706	3.895	1.930	2.471	1.312
Inversiones	14.569	13.986	8.559	9.055	7.445
Créditos Técnicos Vigentes	13.062	11.305	9.804	9.372	7.801
Créditos Administrativos	162	167	114	81	76
Gastos Pagados por Adelantado	74	65	56	58	54
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	23	26	5	8	6
Activos Diferidos	4.838	4.231	3.088	3.058	2.658
Activo no corriente	15.450	9.390	8.087	5.533	5.866
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	454	370	435	412	207
Créditos Administrativos	0	6.585	5.384	3.313	4.881
Inversiones	12.450	0	0	0	0
Bienes de Uso	2.393	2.337	2.171	1.688	616
Activos Diferidos	153	98	97	120	163
Total Activo	52.884	43.067	31.642	29.635	25.217
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	30.982	28.367	20.843	20.932	17.588
Deudas con Asegurados	82	43	60	53	137
Deudas por Coaseguros	436	382	321	267	187
Deudas por Reaseguros	0	1	45	0	0
Deudas con Intermediarios	2.567	2.438	2.022	1.995	1.644
Otras Deudas Técnicas	937	1.024	754	1.246	850
Obligaciones Administrativas	915	733	299	388	185
Provisiones Técnicas de Seguros	21.605	19.956	13.875	13.380	11.124
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.910	3.267	3.014	3.176	3.125
Utilidades Diferidas	530	522	452	426	337
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
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
Total Pasivo	30.982	28.367	20.843	20.932	17.588
Patrimonio Neto					
Capital Social	10.542	8.627	7.830	6.731	6.731
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	1.442	1.132	907	821	784
Resultados Acumulados	0	0	0	108	0
Resultados del Ejercicio	9.918	4.940	2.062	1.043	114
Total Patrimonio Neto	21.902	14.700	10.799	8.703	7.630
Total Pasivo y Patrimonio Neto	52.884	43.067	31.642	29.635	25.217
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Capitales Asegurados	6.905.903	6.730.078	4.371.872	3.812.747	3.597.050
Capitales Asegurados Cedidos	1.695.245	1.626.348	918.715	798.617	733.101
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	90.405	42.348	0	0	0
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	8.691.553	8.398.774	5.290.588	4.611.363	4.330.151

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	46.614	36.261	29.209	25.520	22.430
Primas Directas	46.444	36.004	28.827	25.296	22.123
Primas Reaseguros Aceptados	170	257	382	224	307
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	(1.186)	(958)	(760)	(796)	(740)
Primas Reaseguros Cedidos	(1.186)	(958)	(760)	(796)	(740)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	45.428	35.303	28.449	24.725	21.690
SINIESTROS	(21.799)	(17.849)	(15.894)	(15.464)	(12.801)
Siniestros	(19.228)	(15.311)	(14.067)	(13.043)	(9.964)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(170)	(121)	(99)	(102)	(95)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	0	(210)	(480)	(86)	(574)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(2.401)	(2.206)	(1.247)	(2.233)	(2.168)
RECUPERO DE SINIESTROS	4.367	2.338	2.059	2.600	1.713
Recupero de Siniestros	51	56	144	241	85
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	2.561	340	507	179	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.755	1.942	1.409	2.179	1.628
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	(17.432)	(15.511)	(13.835)	(12.865)	(11.088)
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	27.996	19.792	14.614	11.860	10.602
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.269	1.135	1.052	968	1.482
Reintegro de Gastos de Producción	1.148	1.004	912	789	715
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	121	131	140	179	767
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	(21.041)	(17.097)	(14.861)	(13.146)	(12.084)
Gastos de Producción	(11.516)	(9.445)	(7.110)	(6.459)	(6.024)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(1.774)	(955)	(1.127)	(787)	(731)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	(7.146)	(6.238)	(6.035)	(5.486)	(5.031)
Constitución de Previsiones	(605)	(459)	(588)	(414)	(298)
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	8.224	3.830	805	(318)	0
Ingresos de Inversión	3.816	2.273	2.118	2.867	1.573
Gastos de Inversión	(1.126)	(730)	(797)	(1.453)	(1.506)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	2.690	1.543	1.321	1.414	66
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	205	206	150	127	115
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	11.119	5.579	2.276	1.224	181
Impuesto a la renta	(1.202)	(639)	(215)	(181)	(68)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	9.917	4.940	2.062	1.043	114

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015, 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 CENIT S.A. DE SEGUROS, 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 2010/2011 y 2014/2015.
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 **CENIT S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

CENIT S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 23/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 23/09/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 07/10/2014
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE(+)	ESTABLE

Fecha de 3ª actualización: 08 de octubre de 2015.

Fecha de publicación: 12 de octubre de 2015.

Corte de calificación: 30 de junio de 2015.

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
CENIT S.A. DE SEGUROS	pyA-	ESTABLE

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.

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.

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

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

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, 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 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

Elaborado por:

María Sol Duarte

Analista de Riesgo