

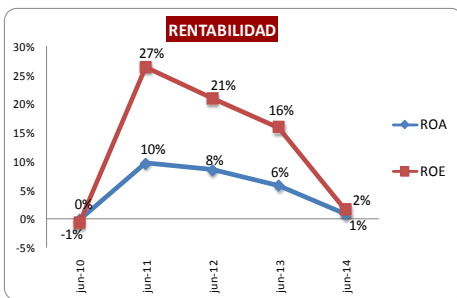
EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	Analista: Lic. Alejandra Nasser anasser@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
SOLVENCIA	pyBBB+	pyA-	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

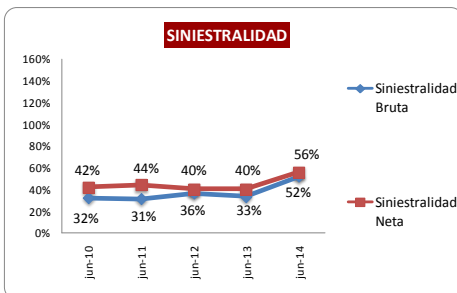
El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada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

FUNDAMENTOS

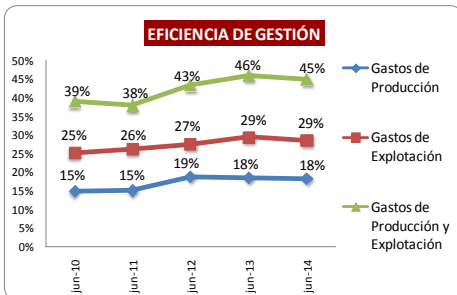


Solventa S.A. asigna la calificación "A-" a EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. en adelante la compañía o la aseguradora, considerando la incorporación que ha tenido de un nuevo accionista internacional (Transatlantic RE o TransRe) con sólida trayectoria en el mercado reasegurador a nivel global, que ha aportado capital (convirtiéndose en principal accionista) y participación en el Directorio de la compañía con miras a fortalecer los planes estratégicos y operativos. TransRe es la tercera Compañía Reaseguradora en los Estados Unidos en términos de ingresos y solidez patrimonial y ha estado activa en la región de América Latina y el Caribe por más de 20 años.

La incorporación del referido accionista, y la consecuente inyección de capital, ha propiciado el fortalecimiento de los indicadores patrimoniales, donde en particular, el margen de solvencia ha pasado de 3.58 (junio 2.013) a 6.15 (junio 2.014); alcanzando un nivel superior a la media del mercado.

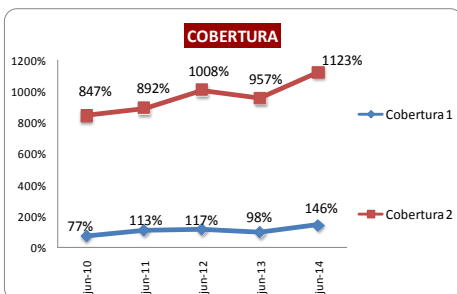


Al mismo tiempo, el incremento patrimonial ha potenciado el ratio de cobertura (liquidez) de la compañía al destinarse los recursos de la capitalización a activos de alta liquidez (disponibilidades e inversiones financieras), que podrían utilizarse para cubrir eventuales compromisos que pudieran surgir durante el giro del negocio. En igual sentido, el aumento de capital ha contribuido a que mejore la relación entre el crecimiento en prima y la exposición a mayores riesgos, con respecto a los recursos propios (patrimonio) con que cuenta la compañía para enfrentar pérdidas imprevistas.



No obstante, la calificación de la compañía se ha visto limitada por los resultados financieros alcanzados en los últimos ejercicios, donde las utilidades técnicas netas en algunos años han sido bajas para los niveles de primas directas suscriptas, o en otros periodos, han sido negativas, como ha sido el caso del ejercicio finalizado en junio 2.014. En el referido ejercicio se ha tenido una pérdida técnica neta de Gs. 991 millones, vinculada principalmente al significativo aumento de la siniestralidad, producto de puntuales e importantes eventos denunciados por clientes.

Asimismo, los gastos de explotación de la aseguradora que durante los últimos ejercicios se han ubicado por encima de la media del mercado, han restringido la capacidad de generar resultados más robustos.



Es así que los indicadores de rentabilidad han tenido un comportamiento dispar para la aseguradora, donde la estabilidad histórica de los rendimientos sobre las inversiones financieras han brindado la oportunidad de apuntalar las utilidades netas, como ha sido el caso del ejercicio fenecido en junio 2.014, donde el retorno de las inversiones (Gs. 1.183 millones) y resultados extraordinarios (Gs. 416 millones) han permitido cerrar una utilidad neta de Gs. 346 millones, luego de la pérdida técnica neta mencionada precedentemente.

TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "ESTABLE" a la calificación de EL SOL S.A DE SEGUROS considerando los fundamentos expuestos, la evolución de sus principales indicadores financieros, el crecimiento prudente de su producción y su Margen de Solvencia. Así, como la reciente incorporación del nuevo accionista, cuyo impacto se espera sea positivo y será monitoreado en los próximos trimestres.

FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Apoyo de su principal accionista, la reaseguradora internacional Transatlantic Reinsurance Co. (TransRe), en materia de reaseguros, capacitación y soporte tecnológico e involucramiento en la dirección de la Compañía a través de representantes en el Directorio y Comités.
- Fortaleza financiera y patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 6,15 al 30 de Junio de 2014, la cual ha sido respaldado por aportes de los accionistas.
- Existencia de contratos directos con reconocidas reaseguradoras internacionales que cuentan con excelentes calificaciones de riesgos en países con grado de inversión.
- Sólidos indicadores de Cobertura (liquidez) en comparación a la industria en la que opera, lo cual le permitiría cubrir eventuales compromisos de corto plazo.
- Adecuados retornos sobre Inversiones.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada participación de mercado en una industria altamente competitiva podría exponer a la Compañía a ajustes, tales como precios.
- Oportunidad de fortalecimiento y profundización de las tareas de control interno.
- Dependencia en seguros no cíclicos, en particular Cauciones y Seguros Técnicos.
- Pesada carga en materia de Gastos de Explotación, los cuales representan el 29% de las primas.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. ha sido constituida el 2 de Noviembre de 1961, tiempo después, la Compañía ha tenido un cambio de denominación, siendo autorizada a operar por el Directorio del Banco Central del Paraguay, en el ramo de Elementales o Patrimoniales el 5 de Abril de 1998.

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. Adicionalmente, percibe ingresos por alquileres de inmuebles e intereses por inversiones efectuadas.

La cartera de negocios se encuentra compuesta fundamentalmente por seguros de Automóviles, seguido de las secciones de Riesgos Técnicos, Vida, Caución e Incendio. Su principal canal de distribución es a través de Agentes Productores Independientes y Corredoras.

El plan estratégico de la Aseguradora ha sido reformulado para los próximos tres años con la incorporación del nuevo accionista TransRe, formalizada en mayo 2014. En tal sentido, el objetivo principal de la Compañía se mantiene en el crecimiento sustentable, manteniendo un cierto nivel de rentabilidad y perfil de cartera de negocios. Para lo cual, proyecta realizar un crecimiento en los negocios cíclicos tanto en líneas corporativas como individuales de modo a mitigar la inestabilidad de los no cíclicos como ser caución y seguros técnicos, a través del desarrollo de banca-seguros con nuevas coberturas, fortalecimiento y explotación de los canales de distribución, comercialización nuevos productos. Asimismo, se considera la racionalización de los gastos de producción y la reducción de los gastos de explotación.

Asimismo, continúa como uno de los ejes de su estrategia mantener la prevalencia en el sector de infraestructura. Para ello la Aseguradora enfocará sus esfuerzos en fortalecer la imagen institucional en el sector público y privado, en implementar prácticas de análisis de riesgo y respuestas de seguro y en insistir en la capacitación interna en materia de riesgos y seguros de obras públicas y privadas en la forma de talleres y/o seminarios internos.

El plan contempla planes de acción específicos en la rama de administración y finanzas como ser reestructuración y modernización del sector de cobranzas, implementación del sistema de información gerencial, implementar el sistema de centro de costos entre otros. Así como planes para las secciones de siniestros, informática y telecomunicaciones y recursos humanos.

Para la atención de sus operaciones la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en Cerro Corá Nº 1031, en la ciudad de Asunción. Asimismo, con cuatro Agencias localizadas en Ciudad del Este, Encarnación, Santa Rosa del Aguaray y Limpio y dos Centros de Atención a clientes en Itá y Santaní.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía ha sido modificada durante el ejercicio 2013/2014, con la incorporación del Transatlantic Reinsurance Co. (TransRe) en mayor de 2014 como nuevo accionista, que ha integrado aportes de capital hasta alcanzar el 45% del paquete accionario, quedando como accionista mayoritario de la Aseguradora. Los dos accionistas que le siguen en cuanto a porcentaje de participación alcanzar el 12,2% y 6,68%, en una composición accionaria de 51 Accionistas.

TransRe es la tercera compañía reaseguradora en los Estados Unidos en términos de ingresos y solidez patrimonial y ha estado activa en la región de América Latina y el Caribe por más de 20 años. La reaseguradora es subsidiaria de Alleghany (listada Y en la Bolsa de Nueva York), con ingresos anuales de USD 3,2 billones, Activos Totales de USD 16,6 billones y un Capital de USD 4,6 billones. Además se encuentra calificada como A+ (estable) por Standard & Poor's, A (Excelente)(Positivo) por AM Best y A1 (Estable) por Moody's.

Además, los Accionistas principales nacionales son inversores y directores en otras empresas a nivel local y demuestran fortaleza patrimonial.

La incorporación de TransRe para la Compañía implica un apoyo en materia de reaseguros, en la capacitación de mandos medios y superiores, soportes de tecnología y actuarial, incorporación de prácticas adelantadas en gobierno corporativo y presencia en foros y asociaciones internacionales.

Asimismo, con esta incorporación se ha producido un cambio en el Directorio de la Compañía. El cual ha quedado integrado por tres Directores que representan a los accionistas iniciales y dos por parte de TransRe. El Directorio se reúne en forma trimestral como mínimo y el Comité Ejecutivo al menos una vez por mes. Los Directores ejercen una activa participación en la conducción de la entidad, formando parte de los comités de trabajo y desempeñando la Presidenta el cargo de Gerente General de la Compañía.

La estructura organizacional de la Compañía se encuentra compuesta a partir de una Presidencia Ejecutiva, que reporta al Directorio, y de la cual dependen cinco Gerencias de Área: la Gerencia Comercial, Gerencia Técnica, Gerencia de Sinistros, Gerencia de Administración y Finanzas y Gerencia de Tecnología y Comunicaciones. De estas gerencias, a su vez, se desprenden los diferentes departamentos. Los puestos de Auditoría Interna, Asesoría Jurídica y los diferentes Comités se encuentran representados como órganos de Staff de la Presidencia Ejecutiva, mientras que los cargos de Adscrito al Directorio y Oficial de Cumplimiento constituyen órganos de Staff del Directorio. Se observa una marcada comunicación entre las áreas.

Los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el sector asegurador. La rotación de los empleados de menor jerarquía de la empresa ha sido baja, en cuanto a los cambios gerenciales ha salido el Gerentes Comercial, ocupando sus funciones el Jefe de Suscripción.

Los Manuales de Funciones y Procedimientos se encuentran en proceso de actualización. La Compañía ha contratado a una consultora externa para que se encargue de hacer un relevamiento del clima organizacional

Por otro lado, la Aseguradora cuenta con un Manual de Suscripción de Riesgos de Primas, Políticas de Reaseguro, Política de Inversiones, aprobados por Directorio, en tanto que, se encuentra pendiente de formalización la Política de Capitalización y Dividendos.

En lo referente al soporte tecnológico de la Compañía, esta posee un Departamento de Informática, y el software utilizado es proveído por una firma local de reconocida trayectoria en el sistema asegurador.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se visualizan aspectos negativos para su normal desenvolvimiento.

En relación a la implementación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía se encuentra adherida a los lineamientos generales de la normativa y en concordancia con el Acuerdo de Accionistas firmado entre los accionistas iniciales y el nuevo accionista, en adición al Comité Ejecutivo y a los existentes Comités de Auditoría y de Suscripción, se ha conformado durante el ejercicio 2013/2014 el Comité de Inversiones. Todos los Comités se encuentran integrados por un Director del grupo paraguayo y un Director representante de TransRe. Asimismo, posee un Código de Ética, aprobado por directorio y en funcionamiento.

A partir 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 no se observan riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros.

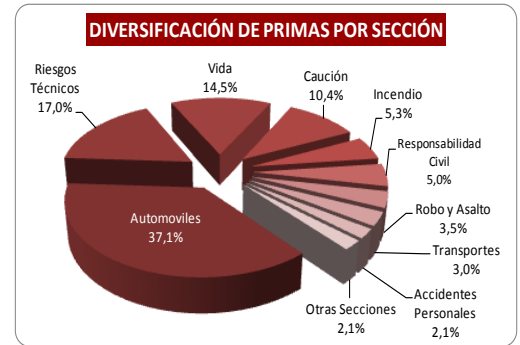
POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A, al 30 Junio de 2014 ha ocupado la posición Nro. 21 (veintiuno) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en término de producción de Primas Directas, ubicándose en una mejor posición con relación a los dos ejercicio anteriores. Por otra parte, la participación de mercado alcanzada ha sido del 1,2%, inferior a la registrada en el ejercicio anterior del 1,30%.

En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 21.553 millones, incrementándose en un 8,1% con relación al volumen alcanzado en el ejercicio anterior. La Aseguradora ha venido presentando incrementos constantes y prudentes en su producción, los cuales han sido acompañados por aumentos sostenidos en su capital social año a año.

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el Ejercicio 2013/2014 ha experimentado un incremento del 14,4% 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 (12,1%), Incendios (7,9%), Riesgos Técnicos (4,8%), Robos (3,6%), Transportes (3,4%), Agropecuarios (3,3%) y Otras Secciones (16,9%).

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con un 37,1%, Riesgos Técnicos 17,0%, Vida 14,5%, Caución 10,4%, Incendio 5,3%, Responsabilidad Civil 5,0%, Robo y Asalto 3,5%, Transportes 3,0%, Accidentes Personales 2,1% y Otras Secciones 2,1%. Como se observa, la Compañía presenta una diversificación razonable de su cartera de negocios.



POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La política que rigen las Inversiones realizadas por la Compañía al cierre analizado, se encuentra aprobada por el Directorio y en concordancia con el marco normativo vigente establecido por la Superintendencia de Seguros. En la misma se establecen criterios para la inversión en instrumentos financieros, de modo a incrementar el patrimonio y la solvencia de la entidad, optimizando la rentabilidad.

Al cierre del ejercicio 2014, las inversiones han sido de G. 13.620 millones, incrementándose en G. 4.092 millones con relación al ejercicio anterior. En tal sentido, su portafolio de inversiones es conservador, con una alta proporción en instrumentos de renta fija, de alta calidad crediticia. El 86% corresponde a certificados de depósitos de ahorro en bancos y financieras de plaza, y en menor proporción bonos en empresas nacionales, todos ellos con razonables calificaciones de riesgo. Esta cartera tiene una duración promedio de 1,57 años, de la cual la Compañía mantiene el 97,08% de sus inversiones en guaraníes y un 2,92% en dólares. Cabe señalar, que sus colaciones están distribuidas en 23 instituciones financieras, más dos empresas emisoras.

El resto de su cartera corresponde a bienes raíces que constituyen el 13,03%, y el 0,7 % restante a inversiones en títulos de renta variable.

Durante el ejercicio 2013/2014, se ha conformado el Comité de Inversiones que tiene a su cargo el análisis y la toma de decisiones de las colocaciones, que posteriormente son elevadas al Directorio.

Es dable destacar que los resultados financieros durante los ejercicios de análisis han contribuido a la generación de ingresos netos patrimoniales y a soportar presiones en los retornos operacionales, por lo que es posible concluir que El Sol S.A de Seguros ha adoptado una Política de Inversiones adecuada y de acorde a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay.

POLITICA DE REASEGUROS

Al cierre del ejercicio 2014, la Compañía cuenta con una Política de Reaseguros, aprobada por Directorio, en la cual se establecen los principios fundamentales sobre los cuales se rigen las acciones presentes y futuras. En ella se detalla que a partir del ejercicio/2011 se ha concretado el 100% de la desintermediación de los contratos automáticos de reaseguros. A criterio de la Aseguradora la eliminación de intermediación mitiga significativamente el riesgo de contrapartes no reguladas financieramente y/o localizados en territorios con alto riesgo país. La directa formalización del vínculo contractual y contable con reaseguradores ubicados en países con calificaciones de grado de inversión, y que además cuentan con robustas calificaciones de riesgo individuales, eleva la calidad del reaseguro contratado.

El programa de reaseguro vigente al 30 de junio de 2014 se compone de un Contrato Proporcional en la modalidad Cuota Parte para la sección de Caución, un Contrato No Proporcional o de Exceso de Pérdida para las secciones de Incendio y Misceláneos y un Contrato No proporcional o de Exceso de Pérdida para Automóviles y Maquinarias Agrícolas. Adicionalmente, para proteger los excedentes cuenta con contratos facultativos proporcionales locales o internacionales. Sus retenciones de riesgos están de acuerdo a lo estipulado por la Res. SS. SG. 102/09 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P.

Los reaseguradores de respaldo son de reconocida trayectoria, sólido perfil crediticio y operan en países con grado de inversión. La negociación de los contratos es directa con los propios reaseguradores en todos los casos.

El total de primas cedidas al reaseguro es del 13,7% con relación a las Primas Devengadas teniendo en cuentas las modalidades mencionadas de sus contratos de reaseguro.

SITUACIÓN FINANCIERA

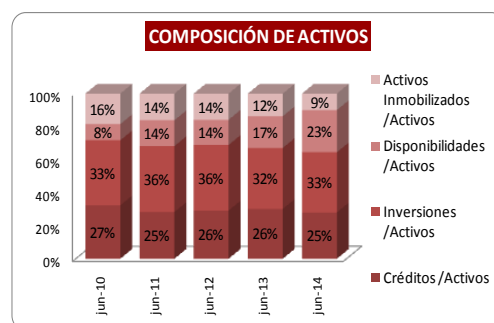
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2014, ha arrojado un indicador del 25%, inferior al registrado el año anterior y al promedio de la industria (32%). Los créditos técnicos vencidos han disminuido en un 15% con relación al año anterior, y la Compañía tiene planeado para el próximo ejercicio una reestructuración del departamento de cobranzas para potenciar la gestión.

En cuanto a sus Disponibilidades, éstas representan el 23% del total de sus Activos, superior al ejercicio anterior y a la media del sistema que ha sido del 13%. La Compañía mantiene una liquidez suficiente, en cumplimiento con la normativa que le permitiría hacer frente a sus compromisos con sus Asegurados en el corto plazo, pero alejada del promedio del mercado.

Las Inversiones sobre Activos han generado un coeficiente del 33%, superior al del ejercicio anterior pero ubicándose por debajo del promedio del mercado que ha sido del 35%. Tanto las Disponibilidades como las Inversiones se han incrementado con relación al ejercicio 2013 por los aportes de capital realizados por el nuevo accionista de la empresa, registrando aumentos del 93% las Disponibilidades y 43% las Inversiones.

El Indicador de Activos Inmovilizados ha registrado un resultado del 9%, inferior al del ejercicio anterior pero superior a la media del sistema que ha sido del 7%.



RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
ROA	8%	1%	6%	8%	10%	0%
ROE	24%	2%	16%	21%	27%	-1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	7%	-5%	3%	6%	6%	-6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	4%	5%	6%	6%	7%	5%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	2%	8%	11%	13%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ACTIVOS	5%	-2%	2%	5%	4%	-5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ACTIVOS	3%	3%	4%	4%	6%	4%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO	15%	-5%	5%	12%	12%	-14%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PATRIMONIO NETO	9%	5%	11%	11%	15%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	13%	-4%	4%	10%	9%	-9%

En lo referente a los Indicadores de Rentabilidad, es posible observar que estos han presentado una tendencia decreciente desde el ejercicio 2011, resultando al cierre del 2014, una Rentabilidad medida por el ROA del 1% y por el ROE del 2%. Ambos indicadores se han ubicado en niveles inferiores a los promedios alcanzados por la industria que han sido para el ROA del 8% y para el ROE del 24%. Al corte analizado, han incidido en la generación de menores coeficientes tanto un menor resultado neto del ejercicio como los incrementos en el Patrimonio Neto de la Compañía por capitalización de utilidades y aportes de los accionistas que a su vez se han traducido en aumentos en el Activo en Inversiones y Disponibilidades.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del -5%, inferior al obtenido en el ejercicio anterior y al promedio de la industria del 7%. Los incrementos registrados en la Siniestralidad, así como en la estructura de gastos en mayor proporción que el aumento registrado en las primas directas ha contribuido a la obtención de una pérdida operativa neta. Cabe señalar, la siniestralidad presentada por la Aseguradora ha sido atípica con relación a los ejercicios de análisis y en los respecta a la estructura de gastos, ésta se ha incrementado por una mayor inversión en publicidad y gastos realizados a la incorporación del nuevo accionista. De la misma forma, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 2%, inferior al del ejercicio anterior y a la media del sistema del 10%.

Por otro lado, los resultados de la estructura financiera, que si bien han obtenido niveles levemente inferiores a los registrados en el ejercicio anterior, los mismos se encuentran similares a los promedios registrados por la industria, excepto

en la que se relaciona con el Patrimonio Neto debido que éste se ha incrementado en un 40%. Durante los ejercicios de análisis, el resultado neto sobre inversiones ha incidido positivamente en la generación de la Utilidad Neta del Ejercicio, razón por la cual es posible señalar que la Compañía cuenta con una Política de Inversiones adecuada.

Lo manifestado, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad se ubican en una posición desfavorable en relación a los obtenidos en el ejercicio anterior y los promedios alcanzados por la industria, con excepción de los relacionados a la estructura financiera.

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%	17%	17%	15%	19%	24%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	35%	20%	21%	17%	22%	34%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	86%	131%	131%	141%	158%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	189%	97%	159%	152%	167%	231%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	88%	137%	105%	116%	195%

El primer Indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 17%, levemente inferior al ejercicio anterior y al promedio del sistema (30%). Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un resultado del 20%, inferior también al ejercicio anterior y a la media de la industria (35%). Ambos coeficientes han arrojado resultados favorables debido a la disminución de sus Deudas en relación al Patrimonio Neto y en relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros.

Asimismo, al cierre de junio 2014 su nivel de apalancamiento a disminuido a 0,88 veces, comparándose favorablemente con respecto a la media del sistema (1,53 veces). Esta situación se ha dado ya que si bien los Pasivos de la Compañía se han incrementado en un 13%, principalmente por el aumento en las Deudas por Reaseguro y con Asegurados, el Patrimonio Neto de la misma ha aumentado en mayor proporción (40%) con la capitalización de utilidades y los aportes del nuevo accionista.

Sus pasivos se componen principalmente de Provisiones Técnicas de Seguros y Siniestros y Deudas por Reaseguro y con Intermediarios, manteniéndose sus composiciones relativamente estables en los últimos años.

A partir del análisis realizado, es posible concluir que los Indicadores de Leverage de la Compañía han disminuido mostrándose razonables y favorables en comparación con los promedios registrados por el sector asegurador.

SINIESTRALIDAD

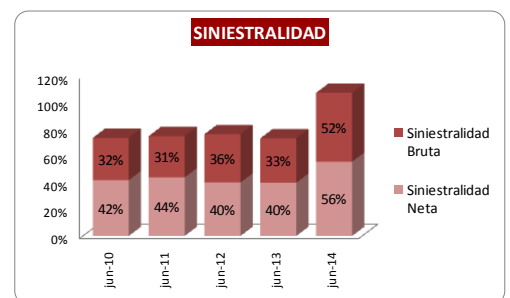
EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A, al 30 de Junio de 2014 ha registrado una Siniestralidad Bruta de 52%, superior a la obtenida en el ejercicio anterior y a la media de mercado que ha sido de 47%, y una Siniestralidad Neta de 56%, superior a la alcanzada en el ejercicio anterior y al promedio de la industria del 42%.

Durante el ejercicio 2013/2014 la Compañía ha sufrido una Siniestralidad atípica con relación a los valores históricos que ha venido presentando durante los años de análisis. Es así que, la Siniestralidad se ha incrementado en un 66% con relación al ejercicio anterior debido a una seguidilla de casos severos que rara vez se manifiestan en un mismo ejercicio.

En tal sentido, las secciones que han impactado mayormente en la Siniestralidad del ejercicio han sido las de Automóviles, Vida Colectivo e Incendio, representando el 57%, 11% y 7% respectivamente, del total de siniestros de la Compañía.

Por otro lado, se ha podido observar que a lo largo de los cinco ejercicios de análisis la Siniestralidad Neta ha resultado superior a la Bruta, de lo cual se infiere que las prioridades asumidas por la Compañía son susceptibles de ser ajustadas.

La Aseguradora posee bajo nivel de Juicios en trámite por Siniestros al 30/06/14, según Informe de Abogados, lo cual, refleja una adecuada administración de los reclamos.



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	729%	294%	225%	161%	75%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	53%	42%	49%	46%	34%

El Capital Social de la Compañía ha sido G. 18.182 millones al corte analizado, incrementándose en G. 9.351 millones con relación al ejercicio anterior. El mismo se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 para Compañías de Seguros, autorizadas a operar en el Ramos de Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 53% de los Activos, se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la entidad, superior al alcanzado en el ejercicio y al promedio de la industria que ha sido del 40%.

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

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%	146%	98%	117%	113%	77%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	1123%	957%	1.008%	892%	847%

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. 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 146%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 1123%. Asimismo, ambos coeficientes se han ubicados por encima de las medias de mercado que resultaron en 101% y 832%, respectivamente.

Conforme a lo señalado, se destaca que la Compañía cuenta con una cobertura adecuada, superior a la alcanzada en el ejercicio anterior debido a que los incrementos en Disponibilidades e Inversiones por los aumentos de capital se han dado en una mayor proporción que aquellos registrados en los Compromisos Técnicos y Deudas durante el ejercicio, dando una representatividad suficiente a sus Provisiones Técnicas.

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%	18%	18%	19%	15%	15%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	29%	29%	27%	26%	25%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	41%	45%	46%	43%	38%	39%

El nivel de Eficiencia medido por el indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas, ha sido del 18% al cierre del ejercicio 2013, similar al alcanzado en el ejercicio anterior e inferior a la media obtenida por el sistema de 22%. Las comisiones de comercialización representan el concepto con mayor peso dentro de dichos gastos, donde las comisiones de automóviles consumen una alta porción.

Por otro lado, los Gastos de Explotación de la Compañía han presentado incrementos paulatinos a lo largo de los años de análisis en coherencia con los planes operacionales de la Aseguradora. En el ejercicio 2014, estos aumentos han sido explicados por los gastos de formalización de la incorporación del nuevo socio estratégico y mayores inversiones en publicidad. Es así, que los Gastos de Explotación han generado un coeficiente del 29%, similar al del ejercicio anterior pero superior al promedio del sistema del 21%.

Tal es así, que si se compara el índice combinado de los Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más las Rentas de inversiones, el mismo alcanza el 45%, inferior al del ejercicio anterior pero superior a la media de mercado que ha sido del 41%.

Con lo expuesto más arriba, se resalta que la Compañía se encuentra en posición razonable en cuanto a su indicador de gastos de producción con comparación al mercado asegurador, no así con el referido a sus gastos de explotación.

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 + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,11	0,97	0,86	1,27	1,27	0,97
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,04	0,82	1,30	1,56	0,79

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar, que el primer Indicador de Crecimiento del Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Sinistros en relación al Crecimiento en Deudas ha sido de 0,97 veces, superior al obtenido en el ejercicio anterior pero inferior al promedio del sistema (1,11 veces). El mismo comportamiento ha presentado el Indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas, que ha sido de 1,04 veces, resultando igualmente superior al alcanzado en el ejercicio anterior pero inferior a la media del mercado (1,13 veces).

Observando que ambos Indicadores registran valores similares a 1 (uno), se evidencia que la Aseguradora durante el ejercicio evaluado se ha fortalecido patrimonialmente dando una mayor cobertura a sus Deudas, resultado de la capitalización de utilidades del ejercicio anterior y de los aportes realizados por los nuevos accionistas de la Compañía, que han generado un incremento del Patrimonio Neto en el orden del 76% de con relación al ejercicio anterior.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
SETIEMBRE	3,73	3,00	3,02	1,79	2,12
DICIEMBRE	3,24	3,13	3,50	2,42	2,27
MARZO	3,39	3,26	3,47	2,76	2,15
JUNIO	6,15	3,54	3,70	3,04	1,88

EL SOL DEL PARAGUAYA CIA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A, al 30 de Junio de 2014, ha alcanzado un coeficiente de 6,15, el cual se ubica por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1). 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, debido a los importantes aportes de capital realizados a lo largo del ejercicio.

Complementariamente, el Fondo de Garantía al 30/06/14, ha registrado un superávit de G. 15.376 millones en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Activo Corriente	30.866	21.030	15.988	16.430	12.316
Disponibilidades	9.553	4.958	3.380	2.981	1.557
Inversiones	7.010	4.768	4.161	5.946	3.073
Créditos Técnicos Vigentes	9.683	7.078	5.878	5.027	4.517
Créditos Administrativos	509	376	362	176	381
Gastos Pagados por Adelantado	348	81	49	15	60
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	1	2	0	0	1
Activos Diferidos	3.761	3.768	2.159	2.284	2.727
Activo no corriente	10.665	8.649	8.388	4.959	6.384
Créditos Técnicos Vigentes	278	325	215	178	225
Créditos Técnicos Vencidos	0	0	0	0	0
Créditos Administrativos	6.610	4.760	4.637	1.667	3.179
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	3.716	3.532	3.503	3.074	2.928
Activos Diferidos	62	32	32	40	52
Total Activo	41.531	29.680	24.376	21.390	18.700
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	18.606	14.595	11.854	11.246	11.878
Deudas Financieras	55	0	0	0	0
Deudas con Asegurados	160	114	59	37	26
Deudas por Coaseguros	527	132	236	51	453
Deudas por Reaseguros	1.707	926	566	940	805
Deudas con Intermediarios	1.459	1.289	1.018	946	736
Otras Deudas Técnicas	444	111	132	205	160
Obligaciones Administrativas	448	514	691	559	340
Provisiones Técnicas de Seguros	9.914	7.938	6.650	6.087	5.819
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.032	2.741	1.934	1.860	2.926
Utilidades Diferidas	859	830	568	562	614
Pasivo no corriente	817	2.555	627	244	475
Provisiones Técnicas de Seguros	817	2.555	627	244	475
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	19.423	17.151	12.481	11.490	12.353
Patrimonio Neto					
Capital Social	18.182	8.831	8.035	5.195	4.167
Cuentas Pendientes de Capitalización	1.261	0	0	0	0
Reservas	2.318	1.975	1.800	2.669	2.219
Resultados Acumulados	0	0	0	-39	0
Resultados del Ejercicio	347	1.723	2.063	2.075	-39
Total Patrimonio Neto	22.108	12.529	11.898	9.900	6.347
Total Pasivo y Patrimonio Neto	41.531	29.680	24.379	21.390	18.700

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Capitales Asegurados	3.884.076	3.697.296	3.759.368	2.536.908	2.912.187
Capitales Asegurados Cedidos	2.135.036	2.413.632	2.044.358	1.960.214	2.608.562
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	35.480	13.167	12.554	10.793	10.813
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	6.054.592	6.124.095	5.816.280	4.507.915	5.531.562

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	22.040	20.486	18.640	17.148	15.282
Primas Directas	21.553	19.929	18.089	16.540	14.677
Primas Reaseguros Aceptados	487	557	551	608	605
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-3.023	-3.687	-3.410	-5.385	-3.746
Primas Reaseguros Cedidos	-3.023	-3.687	-3.410	-5.385	-3.746
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	19.017	16.800	15.229	11.763	11.536
SINIESTROS	-14.609	-9.919	-9.645	-8.140	-8.419
Siniestros	-10.675	-6.737	-6.576	-5.140	-4.689
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-663	-320	-257	-193	-215
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-452	-65	-109	-181	-295
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-2.818	-2.797	-2.704	-2.625	-3.219
RECUPERO DE SINIESTROS	4.878	2.109	3.307	4.006	1.874
Recupero de Siniestros	354	281	152	180	322
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	790	93	656	145	33
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.733	1.734	2.498	3.681	1.519
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-9.731	-7.810	-6.339	-4.133	-6.545
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	9.286	8.989	8.891	7.630	4.991
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.977	2.444	2.075	1.801	1.747
Reintegro de Gastos de Producción	641	625	558	433	423
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	955	1.057	1.027	812	722
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	381	762	490	556	603
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-12.254	-10.888	-9.792	-8.512	-7.603
Gastos de Producción	-3.916	-3.676	-3.396	-2.485	-2.178
Gastos de Cesión de Reaseguros	-1.687	-875	-901	-899	-840
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-6.214	-5.809	-4.878	-4.235	-3.812
Constitución de Previsiones	-437	-529	-617	-894	-773
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	-991	544	1.174	919	-865
Ingresos de Inversión	1.989	1.952	2.264	1.849	1.063
Gastos de Inversión	-806	-783	-1.228	-660	-337
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.184	1.169	1.036	1.189	726
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	224	228	100	223	129
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	416	1.941	2.310	2.331	-9
Impuesto a la renta	-69	-219	-247	-256	-30
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	347	1.723	2.063	2.075	-39

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2009/2010 hasta 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 EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS 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 **EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	1ª CALIFICACIÓN	1ª ACTUALIZACIÓN
	11/10/2012	31/10/2013
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 2ª calificación: 23 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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	pyA-	ESTABLE
<p>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.</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 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:

Lic. Alejandra Nasser

Analista de Riesgo