

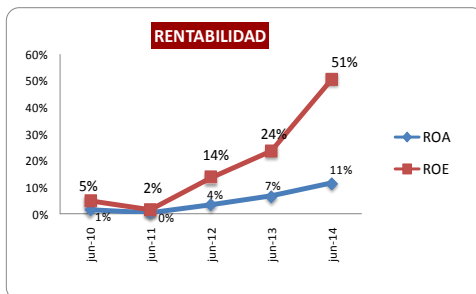
CENTIT S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

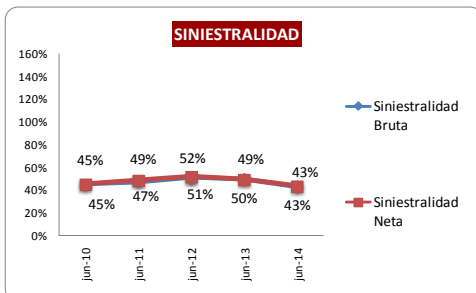
CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª	FECHA DE 2ª	Analista: Lic. Alejandra Nasser anasser@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	23/09/2013	07/10/2014	
TENDENCIA	pyBBB	pyBBB+	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar 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".
	FUERTE(+)	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.

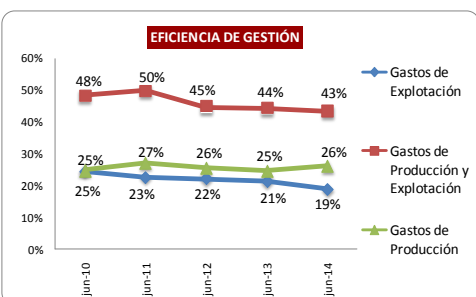
FUNDAMENTOS



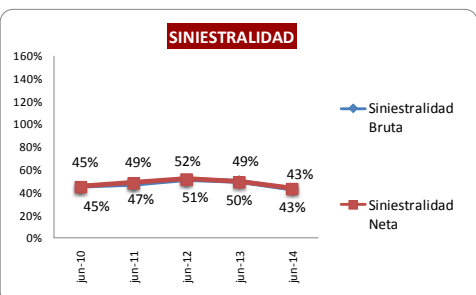
La Calificación de Centit S.A. de Seguros se fundamenta en el mejor desempeño de la Aseguradora en los últimos tres años, en lo que respecta, a su gestión comercial, que se ha traducido en mayores ingresos netos. En tal sentido, considera la evolución positiva de los principales Indicadores Financieros de la Compañía, que en la mayoría de los casos han mostrado avances con relación al ejercicio anterior, sin embargo, algunos de ellos aún se encuentran por debajo del promedio de la industria. Por otro lado, la calificación de la Aseguradora se ve limitada por la importante concentración de primas en una entidad financiera.



Centit ha venido aplicando un proceso de mejora continua que, en el corto plazo, ha arrojado los avances mencionados y que al mismo tiempo, brinda una perspectiva positiva para los ejercicios futuros. En el mismo sentido, se han observado iniciativas tendientes a potenciar el ambiente de control interno, donde es probable que se genere un plan de trabajo anual. El referido proceso, dentro de un periodo de maduración, todavía debería generar cambios que impacten en la eficiencia y en la gestión de los riesgos que enfrenta la Aseguradora.



Por otro lado, la calificación de Centit S.A., además de los aspectos cualitativos antes mencionados, incorpora factores financieros al cierre de junio de 2014, donde se destaca la Rentabilidad como una variable que ha presentado un incremento significativo con relación a los ejercicios de análisis. En tal sentido, la Utilidad Neta obtenida ha sido de G. 4.940 millones, superior en G.2.879 millones a la del ejercicio anterior, lo cual se ha traducido en un ROE de 51% y ROA de 11%. La mejora en el desempeño ha sido producto de un mejor Resultado Técnico Neto de G. 3.025 millones, donde si bien se han producido incrementos en la estructura de gastos, el experimentado por la prima ha sido superior. Cabe señalar, que en los dos últimos años la Compañía ha presentado Resultados Técnicos positivos, cuando anteriormente eran negativos o muy bajos.



Asimismo, el soporte de los accionistas ha sido tangible en términos de decisiones de capitalizar las utilidades, destinados a respaldar el crecimiento de la Aseguradora, lo cual, a su vez ha contribuido en el mejoramiento de los Indicadores de Leverage y Cobertura, que han presentado una tendencia positiva en los últimos tres ejercicios, pero aún comparándose desfavorablemente con la media del mercado.

En el mismo sentido, la calificación de CENTIT se supedita a los Índices de Siniestralidad que, han mostrado mejorías con respecto a ejercicios anteriores. 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, demostrando un seguimiento y control a sus gastos, pero en niveles superiores al promedio de la industria.

TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "ESTABLE" a la calificación de CENIT S.A considerando la evolución de los principales indicadores financieros, el crecimiento en la producción de Primas Directas que la aseguradora ha venido presentando durante los años de análisis y las perspectiva a futuro.

Asimismo, la posición financiera futura de la Aseguradora, y por ende su calificación, estaría relacionada a la evolución de su alianza estratégica con una institución financiera, al cumplimiento de su Plan Estratégico, a los avances proyectados en el ambiente de control interno y la estabilidad de los Resultados Técnicos, dentro del marco de desempeño de la industria y de la economía en general.

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 2,46 al 30 de Junio de 2014, lo cual ha sido respaldado por capitalizaciones de utilidades acumuladas.
- Evolución positiva y sostenida en la gestión comercial, acompañada de niveles descendentes de siniestralidad, ha contribuido a la generación mayores resultados netos.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Importante 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 las tareas de control interno.
- Índices de cobertura han mostrado fortalecimiento y cumplimiento de exigencias regulatorias, pero aún en niveles inferiores al promedio del sistema.
- Acotada diversificación de reaseguradores.

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.

La cartera se encuentra constituida fundamentalmente por seguros de automóviles, vida colectiva, accidentes personales, riesgos varios e incendio. La distribución de sus ventas se realiza a través de Agentes Productores independientes, Corredoras y ventas directas del Departamento Comercial de la Compañía.

A la fecha de la evaluación, 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. En tal sentido, la evaluación anual al 30/06/14 ha permitido observar que la mayoría de los objetivos propuestos han sido alcanzados. Asimismo, cuenta con presupuestos de ingresos y gastos para cada ejercicio, que son controlados mensualmente por la Gerencia Administrativa.

Entre los objetivos generales de dicho plan, entre otros, se mencionan, 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.

Por otro lado, la Aseguradora proyecta continuar focalizando sus esfuerzos en potenciar su área comercial con nuevos productos destinados a nichos de mercado, en mantener alianzas estratégicas con empresas e instituciones financieras para explotar el segmento de microseguros, en fortalecer las agencias establecidas en el territorio nacional evaluando la posibilidad de apertura de otras. Asimismo, en fidelizar a los agentes y clientes actuales de la Compañía, todo esto sin perder de vista el objetivo principal de generar resultados técnicos positivos.

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, Chore y Villarrica.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía ha sido modificada durante el ejercicio 2013/2014, donde se han adicionado dos accionistas más a la plana accionarial quedando en nueve al cierre de junio 2014 y se han realizado leves

modificaciones porcentuales entre los existentes. El cambio accionarial relevante ha sido el ocurrido en noviembre de 2012 donde la empresa que poseía el 50% de las acciones de Cenit había vendido su participación a otra sociedad anónima.

Entre los cuatro principales accionistas se distribuye el 92,59% 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 Administrativa, 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 4 (cuatro) Gerencias: Administrativa, Técnica, de Siniestros y Comercial. De estas a su vez se desprenden los demás Departamentos. El Gerente Comercial se desempeña también como Oficial de Cumplimiento de la Compañía. Se observa una marcada comunicación entre las áreas.

Los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de seguros. La rotación de empleados durante el ejercicio evaluado ha sido baja, tanto en los altos cargos como en los puestos de menor jerarquía.

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 2014 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, 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 referente al ambiente de Control Interno de la Compañía, durante el ejercicio 2013/2014 ha comenzado a desarrollar su departamento de Control Interno, para lo cual han nombrado a un Auditor Interno que ha comenzado a realizar ciertos controles sobre el cumplimiento de políticas y procedimientos del departamento de siniestros y de emisión, pero aún falta el establecimiento de un plan de trabajo anual y manual de procedimientos para su cargo. Por otra parte, se ha creado un Comité de Auditoría Interna durante el ejercicio. 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 soporte tecnológico de la Compañía, existen deficiencias resaltadas por la auditoría externa en su informe al corte de junio del 2014. La operativa de la empresa se encuentra basada en un sistema informático proveído por una firma de reconocida trayectoria dentro de la industria de seguros nacional, que se adecua a las necesidades de la Aseguradora. Por otra parte, durante el ejercicio se han desarrollado planes de contingencia y de seguridad para el área.

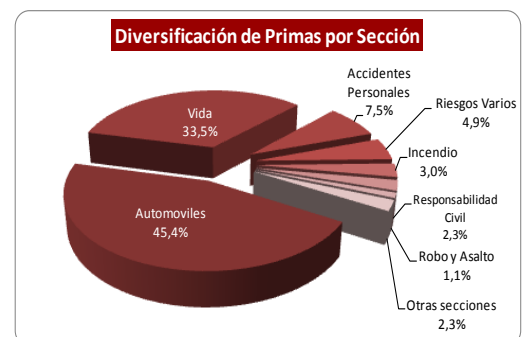
En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre buenas prácticas de Gobierno Corporativo, CENIT S.A. DE SEGUROS, ha conformado los Comités Operativo, Comité de Inversiones, Comité de Gerencia y el Comité Técnico dentro de su Organigrama y los mismos están en funcionamiento. Asimismo, ha creado los Comités de Auditoría Interna y de Tecnología durante el ejercicio 2013/2014. Estas iniciativas, en el corto y mediano plazo, deberían generar resultados en la gestión de la Compañía, lo cual, tendría incidencia en el posicionamiento financiero de la Compañía.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

CENIT S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2013 ha ocupado la posición Nro. 15 (quince) 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 dos ejercicios anteriores, en que la misma se ubicaba en el lugar Nro. 17 a junio 2013 y Nro. 19 a junio 2012, demostrando un crecimiento sostenido en sus negocios. Por otra parte, ha alcanzado una participación de mercado del 2,1%, superior al 1,88% registrado en el ejercicio anterior.

En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 36.004 millones, con un incremento del 24,9% con relación al ejercicio anterior, el cual resultado superior a los incrementos consecutivos del 14% que la Aseguradora venía presentando. Este incremento se ha dado por una mayor producción en las secciones de Accidentes Personales, Caucción y Vida Colectivo, debido a la concreción de alianzas de negocios con entidades financieras y grupos empresariales.

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 45,4%, Vida Colectivo 33,5%, Accidentes Personales 7,5%, Riesgos Varios 4,9%, Incendio 3,0%, Responsabilidad Civil 2,3%, Robo y Asalto 1,1% y Otras secciones 2,3%. Como se observa, la producción se encuentra concentrada en el rubro de Automóviles, acompañando la diversificación del mercado, aunque esta ha disminuido con el incremento de otras secciones pasando a representar del 52,8% en el 2013 a 45,4% en el 2014.

POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones formalizada, aprobada por Directorio y en aplicación al 30/06/2014, susceptible de ser mejorada en cuanto al riesgo de tipo de cambio, 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.

El total de inversiones al 30 de junio de 2014 ha sido de G 20.572 millones. En tal sentido, su portafolio de inversiones se encuentra compuesto en una alta proporción por certificados de depósitos de ahorro (92,4%), diversificados en bancos y financieras de plaza local que cuentan con razonables calificaciones de riesgo. Esta cartera tiene una duración media de 1,22 años, de la cual la Compañía mantiene el 86,3% de sus inversiones en guaraníes y un 13,7% en dólares. Estas últimas para cumplir con el requerimiento de capital mínimo exigido por la entidad de control. Cabe señalar, que sus colocaciones están distribuidas en 23 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 4,2% e inversiones inmobiliarias por un 3,4%.

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 Reaseguro formalizada, aprobada por directorio y en aplicación al 30/06/2014; 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 2014 se compone de dos contratos no proporcionales o de exceso de pérdida, uno para incendios y misceláneos y otro para la sección automóviles. Ambos contratos han sido suscriptos con el mismo reasegurador internacional, el cual posee una adecuada calificación de riesgo, lo que puede representar un factor de presión al negociar contratos, recuperar siniestros de relevancia, o ante aumentos en la siniestralidad.

El contrato de incendio y misceláneos, en su primer tramo es reasegurado por el grupo reasegurador nacional ARPA, autorizado por la Superintendencia de Seguros y el mismo se encontraba conformado al corte analizado 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 el ejercicio 2014/2015, Aseguradora del Sur S.A. ya no formará parte del grupo Arpa y se ha realizado un contrato para la sección de vida colectivo que anteriormente formaba parte del contrato de incendio y misceláneos y se ha agregado un reasegurador adicional al contrato de incendio y misceláneos para poder participar en licitaciones.

Los excedentes de los contratos automáticos son colocados en contratos facultativos proporcionales locales o internacionales. La negociación de los contratos es realizada a través de un bróker de reconocida trayectoria en nuestro medio.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro es del 2,64% en relación a sus Primas Devengadas, teniendo en cuenta que sus Contratos de Reaseguros son Contratos No Proporcionales o Exceso de Pérdidas.

SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2014, ha arrojado un indicador del 27%, inferior al registrado el año anterior y al promedio de la industria (32%). Donde si bien los créditos técnicos vigentes se han incrementado por un mayor volumen de primas, los créditos técnicos vencidos han disminuido en un 15% a raíz del énfasis en las cobranzas que la Compañía ha venido realizando durante los últimos dos ejercicios.

En cuanto a sus Disponibilidades, éstas representan el 9% del total de sus Activos, superior al ejercicio anterior y a la media del sistema que ha sido del 13%, como consecuencia de tener una mayor proporción de sus inversiones a plazo fijo. 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 48%, superior al del ejercicio anterior y ubicándose por encima del promedio del mercado que ha sido del 35%. Éstas se han incrementado en un 48% con relación al ejercicio 2013.

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%.

RESULTADOS

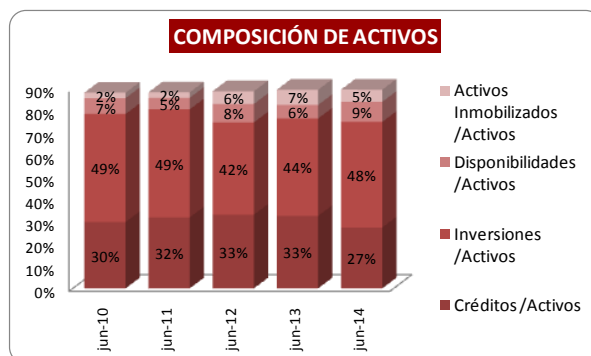
RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
ROA	8%	11%	7%	4%	0%	1%
ROE	24%	51%	24%	14%	2%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	7%	11%	3%	-1%	0%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	4%	5%	6%	0%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	14%	7%	4%	1%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	5%	9%	3%	-1%	0%	0%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	4%	4%	5%	0%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	39%	9%	-4%	0%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	9%	16%	15%	18%	1%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	13%	29%	7%	-3%	0%	1%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede observar que la Rentabilidad medida por el ROA ha sido de 11%, 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 51% y al promedio de la industria del 24%, en este indicador ha influido que si bien se han ido capitalizando utilidades en los últimos dos ejercicios el incremento registrado en los resultados netos ha sido mayor. Ambos indicadores han tenido una tendencia ascendente en los últimos tres años, en concordancia con los aumentos registrados en la utilidad neta del ejercicio que ha ido en ascenso, producto de incrementos en las primas y un mejor resultado técnico.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un indicador del 11%, superior al promedio de la industria (7%), demostrando una tendencia creciente y una mejoría con relación a los ejercicios anteriores. Los incrementos en las Primas Directas en mayor proporción que los registrados por los conceptos de siniestralidad y egresos técnicos de producción, han contribuido en la generación de una utilidad neta superior a la del ejercicio anterior y la mayor en los años de análisis. Asimismo, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 14%, superior al del ejercicio anterior y al promedio del sistema de 10%.

Por otro lado, los Resultados de la Estructura Financiera se encuentran por encima de los promedios registrados en la industria, razón por la cual, se ha señalado con anterioridad que la Compañía cuenta con políticas de inversiones adecuadas. Asimismo, la menor exposición de la cartera de inversiones al tipo de cambio ha contribuido a otorgarle una mayor estabilidad a la misma.

Lo manifestado, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad al cierre del ejercicio 2014 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 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%	22%	23%	30%	26%	31%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	35%	26%	30%	41%	37%	42%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	200%	209%	213%	206%	193%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	189%	245%	267%	291%	290%	260%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	193%	193%	241%	231%	221%

El primer Indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 22%, 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 26%, 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.

Por otro lado, al cierre de junio 2014 su nivel de apalancamiento se mantenido en 1,93 veces, comparándose desfavorablemente 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 36%, principalmente por el aumento en las Provisiones Técnicas de Siniestros, el Patrimonio Neto de la misma ha aumentado en la misma proporción con la capitalización de utilidades y un mejor resultado del ejercicio.

A partir del análisis realizado, se puede concluir que los indicadores de Leverage han disminuido en comparación al ejercicio anterior, mostrándose razonables y favorables en relación a los promedios del sistema en cuanto a los Indicadores que miden las Deudas en relación al Patrimonio Neto y Patrimonio Neto más Prov. Técnicas de Siniestros, pero no así, los tres indicadores restantes que se encuentran por encima de la media del mercado.

SINIESTRALIDAD

CENIT S.A. DE SEGUROS ha presentado una tendencia descendente en sus indicadores de siniestralidad en los últimos dos ejercicios, registrando al 30 de Junio de 2014, indicadores de Siniestralidad Bruta de 43% y de Siniestralidad Neta del 43%. Por otro lado, mientras que la Siniestralidad Bruta se encuentra por debajo de la media del mercado de 47%, la Neta se ubica levemente por encima del 42% de la industria.

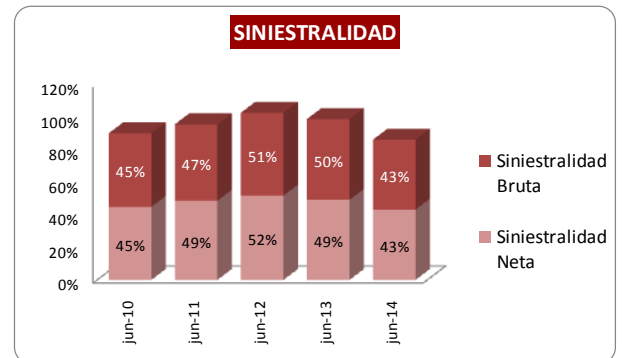
Asimismo, se ha observado que si bien la siniestralidad global de la Compañía se ha incrementado sostenidamente en los últimos años, en parte como consecuencia del crecimiento de su cartera de negocios, estos incrementos porcentuales han ido en disminución.

El mayor peso relativo de su siniestralidad, por sección, se encuentra concentrada en los ramos de vehículos, vida e incendio, que han alcanzado los 67%, 23% y 6%, respectivamente, en relación a las primas devengadas de cada rubro. Por otro lado, la Aseguradora mantiene todas sus protecciones de Reaseguro de Exceso de Pérdida, los que suelen ser ineficientes ante una frecuencia inusual de eventos de envergadura.

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	30/06/14	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	294%	249%	198%	238%	155%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	34%	34%	29%	30%	31%



El Capital Social de la Compañía de G. 8.627 millones, se ha incrementado en G. 797 millones con relación al ejercicio anterior. El mismo se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 para Compañías de Seguros, que operan en Ramos 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 34% de los Activos, están representados con recursos de los accionistas de la entidad, similar al alcanzado en el ejercicio anterior, pero inferior al promedio del mercado que ha sido del 40%.

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 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%	92%	80%	75%	81%	86%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	698%	560%	450%	518%	467%

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 92%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 698%. Sin embargo, es dable destacar que estos coeficientes se han ubicado por debajo de las medias de mercado que resultaron en 101% y 832%, respectivamente.

Lo manifestado, permite concluir que la Compañía cuenta con una cobertura superior a la del ejercicio anterior y con tendencia positiva para los ejercicios futuros, pero actualmente alejada del promedio de la industria.

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%	26%	25%	26%	27%	25%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	19%	21%	22%	23%	24%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	41%	43%	44%	45%	50%	48%

El nivel de Eficiencia medido por el indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas, ha resultado en un 26% al cierre del ejercicio 2013, ubicándose en un nivel superior a la media obtenida por el sistema de 22% y al registrado en el ejercicio anterior. Las comisiones de comercialización representan el concepto con mayor peso dentro de dichos gastos, donde las comisiones de automóviles y vida consumen una alta porción.

Por otro lado, si bien los Gastos de Explotación de la Compañía han presentado incrementos paulatinos a lo largo de los años de análisis en coherencia con los planes de fortalecimiento comercial y operacional de la Aseguradora, éstos se han mantenido prácticamente estables al corte analizado en comparación al ejercicio anterior. Asimismo, se han apalancado adecuadamente con los incrementos registrados en las primas por nuevos negocios, que han permitido alcanzar niveles de eficiencia en los Gastos de Explotación con tendencia descendente y por debajo del promedio de la industria (19% vs 21%).

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 43%, levemente inferior al ejercicio anterior, pero superior al promedio de la industria que ha sido del 41%.

Se observa que la Compañía se encuentra en una posición desfavorable en cuanto a su indicador de gastos de producción con relación al mercado asegurador, no así con el referido a sus gastos de explotación. En lo que

respecta al índice combinado, si bien aún se encuentra por encima a la media del mercado, presenta una tendencia descendente en los últimos tres ejercicios.

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	1,07	1,29	0,87	1,18	0,65
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,12	1,38	0,90	1,13	0,63

Luego de analizar los coeficientes expresados en el cuadro superior, se puede apreciar que los mismos han alcanzado niveles inferiores 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 1,07 veces y el indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas de 1,12 veces. Asimismo, ambos resultan levemente inferiores al promedio del mercado, siendo para el primer indicador la media de la industria 1,11 veces y para el segundo 1,13 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor superior a 1 (uno), se evidencia que la entidad durante el ejercicio considerado se ha fortalecido patrimonialmente dando una mayor cobertura a sus Deudas, resultado de la Capitalización de las Utilidades del ejercicio anterior.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
SETIEMBRE	1,92	2,10	2,11	2,07	2,34
DICIEMBRE	2,16	2,01	1,93	1,91	2,05
MARZO	2,20	2,09	1,89	2,16	2,06
JUNIO	2,46	2,20	2,03	2,12	2,01

CENIT S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2014, ha alcanzado un coeficiente de 2,46, 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.

Complementariamente, referente al Fondo de Garantía, el mismo al cierre del ejercicio ha registrado un superávit de G. 19.531 millones en relación al patrimonio propio no comprometido.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Activo Corriente	33.676	23.554	24.102	19.351	15.347
Disponibilidades	3.895	1.930	2.471	1.312	1.718
Inversiones	13.986	8.559	9.055	7.445	4.056
Créditos Técnicos Vigentes	11.305	9.804	9.372	7.801	6.763
Créditos Administrativos	167	114	81	76	225
Gastos Pagados por Adelantado	65	56	58	54	25
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	26	5	8	6	0
Activos Diferidos	4.231	3.088	3.058	2.658	2.561
Activo no corriente	9.390	8.087	5.533	5.866	8.592
Créditos Técnicos Vigentes	370	435	412	207	184
Créditos Técnicos Vencidos	0	0	0	0	0
Créditos Administrativos	6.585	5.384	3.313	4.881	7.637
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	2.337	2.171	1.688	616	586
Activos Diferidos	98	97	120	163	186
Total Activo	43.067	31.642	29.635	25.217	23.940
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	28.367	20.843	20.932	17.588	16.492
Deudas con Asegurados	43	60	53	137	760
Deudas por Coaseguros	382	321	267	187	182
Deudas por Reaseguros	1	45	0	0	53
Deudas con Intermediarios	2.438	2.022	1.995	1.644	1.381
Otras Deudas Técnicas	1.024	754	1.246	850	730
Obligaciones Administrativas	733	299	388	185	437
Provisiones Técnicas de Seguros	19.956	13.875	13.380	11.124	10.075
Provisiones Técnicas de Siniestros	3.267	3.014	3.176	3.125	2.591
Utilidades Diferidas	522	452	426	337	282
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	28.367	20.843	20.932	17.588	16.492
Patrimonio Neto					
Capital Social	8.627	7.830	6.731	6.731	6.073
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	1.132	907	821	784	699
Resultados Acumulados	0	0	108	0	336
Resultados del Ejercicio	4.940	2.062	1.043	114	339
Total Patrimonio Neto	14.700	10.799	8.703	7.630	7.448
Total Pasivo y Patrimonio Neto	43.067	31.642	29.635	25.217	23.940
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Capitales Asegurados	6.730.078	4.371.872	3.812.747	3.597.050	2.534.808
Capitales Asegurados Cedidos	1.626.348	918.715	798.617	733.101	1.559.749
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	42.348	0	0	0	19
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	8.398.774	5.290.588	4.611.363	4.330.151	4.094.576

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	36.261	29.209	25.520	22.430	19.344
Primas Directas	36.004	28.827	25.296	22.123	19.335
Primas Reaseguros Aceptados	257	382	224	307	9
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-958	-760	-796	-740	-980
Primas Reaseguros Cedidos	-958	-760	-796	-740	-980
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	35.303	28.449	24.725	21.690	18.364
SINIESTROS	-17.849	-15.894	-15.464	-12.801	-10.599
Siniestros	-15.311	-14.067	-13.043	-9.964	-8.731
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-121	-99	-102	-95	-80
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-210	-480	-86	-574	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-2.206	-1.247	-2.233	-2.168	-1.788
RECUPERO DE SINIESTROS	2.338	2.059	2.600	1.713	1.884
Recupero de Siniestros	56	144	241	85	64
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	340	507	179	0	495
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.942	1.409	2.179	1.628	1.325
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-15.511	-13.835	-12.865	-11.088	-8.715
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	19.792	14.614	11.860	10.602	9.649
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.135	1.052	968	1.482	672
Reintegro de Gastos de Producción	1.004	912	789	715	609
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	131	140	179	767	62
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-17.097	-14.861	-13.146	-12.084	-10.247
Gastos de Producción	-9.445	-7.110	-6.459	-6.024	-4.853
Gastos de Cesión de Reaseguros	-955	-1.127	-787	-731	-473
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-6.238	-6.035	-5.486	-5.031	-4.666
Constitución de Previsiones	-459	-589	-414	-298	-254
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	3.830	805	-318	0	74
Ingresos de Inversión	2.273	2.118	2.867	1.573	726
Gastos de Inversión	-730	-797	-1.453	-1.506	-339
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.543	1.321	1.414	66	387
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	206	150	127	115	-40
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	5.579	2.276	1.224	181	420
Impuesto a la renta	-639	-215	-181	-68	-81
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	4.940	2.062	1.043	114	339

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 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 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 **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
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE(+)

Fecha de 2ª actualización: 07 de octubre de 2014.

Fecha de publicación: 07 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
CENIT S.A. DE SEGUROS	pyBBB+	ESTABLE

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.

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 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