

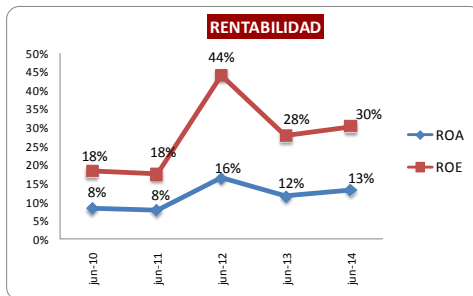
# LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

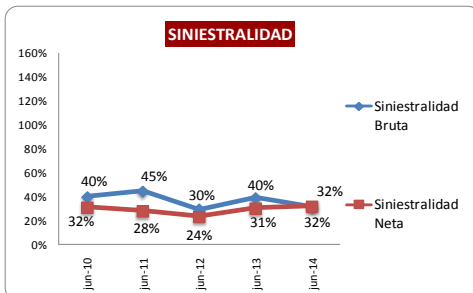
CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª	FECHA DE 2ª	<b>Analista:</b> Lic. Alejandra Nasser <a href="mailto:anasser@solventa.com.py">anasser@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	pyA	pyA	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación 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".
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

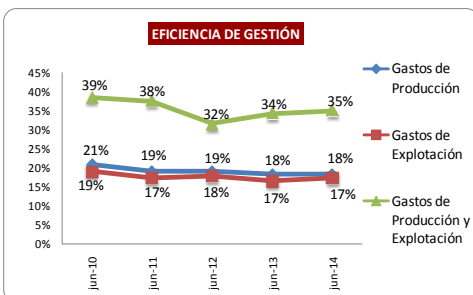


La ratificación de la calificación de LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, se fundamenta en su trayectoria de más de 100 años en el mercado asegurador y en su sostenida capacidad de generación de resultados satisfactorios a través de una prudente política de suscripción de riesgos y un apropiado control de la estructura de gastos. Por otro lado, la calificación de la Compañía se ve limitada por su acotada participación de mercado y la exposición a eventuales volatilidades del tipo de cambio que podrían afectar la cartera de inversiones, condicionando la obtención de retornos patrimoniales más estables. No obstante, la compañía ha venido constituyendo reservas tendientes a mitigar el riesgo cambiario antes mencionado.



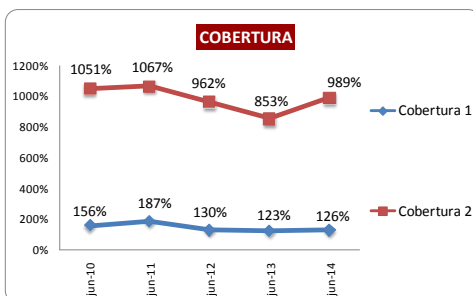
La Compañía ha aplicado una Política de Suscripción más cautelosa durante los dos últimos ejercicios, orientada a una mejor selección de los riesgos, que se ha visto reflejado en la disminución de su producción (-4% y 4,3%) en los dos periodos, por las políticas aplicadas de selección de clientes; acciones estas, enmarcadas en la concreción de los planes estratégicos de la empresa para los próximos años, en un ambiente de con la menor siniestralidad posible, en concordancia con el Plan Estratégico.

Es así que, la Siniestralidad se ha reducido en un 22,1% con relación al ejercicio anterior, arrojando indicadores de Siniestralidad Bruta y Neta de 32%, inferiores en relación a los registrados en el ejercicio anterior (Bruta 40% y Neta 32%) y a la media de mercado (Bruta 47% y Neta 42%).



Asimismo, se destaca la obtención de Resultados Técnicos relativamente estables durante los ejercicios de análisis. Al cierre de junio 2014, la Aseguradora ha alcanzado una Utilidad Técnica Neta de G. 4.102 millones, superior en G. 6.47 millones a la obtenida en el ejercicio anterior, donde si bien se ha reducido la producción de primas directas, ésta ha sido acompañada por reducciones en la estructura de gastos y en la siniestralidad. En tal sentido, la Utilidad Neta obtenida ha sido de G. 4.700 millones, superior en G.683 millones a la del ejercicio anterior, lo cual se ha traducido en un ROE de 30% y ROA de 13%.

Por otro lado, si bien el Resultado sobre las Inversiones muestra una tendencia variable, debido a que el 73% de las Inversiones se encuentra en moneda extranjera, al cierre analizado éste ha sido positivo, alcanzando G. 1.052 millones, superior en un 9% al del ejercicio anterior.



En lo referente a los Indicadores de Eficiencia, representados por los Gastos de Explotación (17%) y Producción (18%), los mismos han tenido un comportamiento relativamente estable a lo largo de los años analizados, ubicándose por debajo del promedio de la industria, lo cual, demuestra que la Aseguradora ha venido realizando un adecuado seguimiento y control de sus gastos.

Igualmente, la Compañía ha presentado Índices de Cobertura (liquidez) superiores a la media del sistema y al ejercicio anterior. En lo que respecta al nivel de Apalancamiento, éste ha sido de 0,76 veces, comparándose favorablemente con

el promedio de la industria de 1,53 veces, representando una mayor fortaleza patrimonial para hacer frente a eventuales desviaciones en la siniestralidad y deterioro de inversiones.

## TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "ESTABLE" a la calificación de LA PARAGUAYA S.A considerando los fundamentos expuestos, las tendencias mostradas por la Compañía durante los últimos años en relación a la evolución de los principales Indicadores Financieros y el crecimiento prudente de su producción. Incrementos en la calificación podrían generarse en base a un fortalecimiento del volumen de negocios que le permita mejorar su posicionamiento de mercado.

## FORTALEZAS

- 109 años de trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Administración con amplia experiencia en el sector asegurador.
- Fortaleza financiera y patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 3,79 al 30 de Junio de 2014.
- Cartera de clientes altamente fidelizada.
- Adecuado control de la estructura de gastos y apropiada gestión de riesgos, con una siniestralidad inferior a la media del mercado, que contribuyen a la generación de mayores resultados netos.
- Sólidos indicadores de cobertura (liquidez) en comparación a la industria en la que opera, lo cual le permitiría cubrir eventuales compromisos de corto plazo.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada participación de mercado (1,2%) en una industria altamente competitiva, que podría exponer a ajustes de tarifas.
- Alta exposición de inversiones al tipo de cambio podría generar una volatilidad en el resultado neto sobre inversiones, donde, ante eventuales pérdidas la compañía podría cubrirlas patrimonialmente mediante la afectación de reservas constituidas para este tipo de riesgos.

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha sido fundada en el año 1.905 y a la fecha posee 109 años de operación en la industria del seguro paraguayo.

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.

Actualmente, la Aseguradora opera solamente en las secciones de los ramos patrimoniales, a pesar de estar habilitada a operar en los ramos patrimoniales y en vida, contando para ello con el cumplimiento del capital mínimo establecido en la Ley de Seguros N° 827, para ambas secciones. Siendo las secciones más explotadas por la Compañía la de Automóviles (40,1%), Incendios (26,3%), Responsabilidad Civil (8,4%), Robo y Asalto (6,4%), Riesgos Varios (5,5%) y otras secciones en porcentajes menores. La distribución de sus ventas se efectúa fundamentalmente a través de Agentes Productores independientes.

La Compañía cuenta con un Plan Estratégico, formalizado y aprobado por Directorio, con metas establecidas para el periodo 2011-2015, 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.

Dentro de sus objetivos generales, se menciona como objetivo principal en función a la producción, el de lograr imprimir mayor dinámica en el ritmo de crecimiento de la producción en forma sustentable y conservadora con los productos tradicionales ofrecidos por la Compañía. Asimismo, elevar la cuota de participación de mercado de la misma, buscando la mayor rentabilidad posible en el proceso. En tal sentido, para el logro de las metas propuestas, continuará focalizando sus esfuerzos en aumentar la presencia en el interior del país a través de una estructura de comercialización liviana, fortaleciendo y consolidando las Agencias en funcionamiento, y manteniendo su estructura de gastos controlados.

Asimismo, contempla dentro de sus metas mantener niveles satisfactorios de rentabilidad y elevado margen de solvencia, seguir brindando una atención buena y personalizada a sus Clientes para la fidelización de los mismos, al tiempo de introducir un buen sistema de control interno y promover la capacitación continua del capital humano. También, acompañar el ritmo de cambio de las tecnologías de procesamiento y transmisión de datos.

Para la atención de sus operaciones, la Aseguradora cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción sobre la calle Washington N° 460 y tres Agencias situadas en Encarnación, Ciudad del Este y Santa Rita. Asimismo, Agentes

Productores independientes residentes en las zonas de Katuete y la Paloma, formados por la Compañía y con capacitación constante.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

A la fecha de la evaluación, la estructura de la propiedad de la Compañía se encuentra compuesta por 38 (treinta y ocho) Accionistas, donde el 94% de las acciones se distribuye entre dos Accionistas individuales y una empresa. La composición accionaria ha sido modificada durante el ejercicio 2012/2013.

Los dos Accionistas mayoritarios (49,8% y 34% del paquete accionario) tienen una activa participación en la dirección de la organización, desempeñándose conjuntamente como Gerentes Directores y ejerciendo la representación simultánea de la Aseguradora desde el año 1.993, ambos con reconocida trayectoria y experiencia en el sector asegurador. Los Gerentes reportan sus acciones al Directorio en reuniones mensuales, que se encuentran formalizadas.

La Aseguradora tiene como autoridad principal a la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por un Presidente, Vice-Presidente y Directores Titulares.

Los Directores Gerentes tienen a su cargo dos Gerencias de Áreas que son: la Gerencia Técnica y de Producción, y la Gerencia Administrativa y RRHH. De estas, a su vez dependen los demás Departamentos. Los puestos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con experiencia en el sector asegurador y la Compañía tiene estructura centralizada en cuanto a la toma de decisiones.

Asimismo, los puestos de Oficial de Cumplimiento y Comité de Control Interno se encuentran ubicados a nivel de Staff del Presidente de Directorio. Mientras que los cargos de Asesoría Jurídica y Auditoría Interna se ubican a nivel de Staff de los Directores Gerentes. Se observa una marcada comunicación entre todas las áreas. La rotación de los empleados es muy baja, tanto en los altos cargos como en los puestos de menor jerarquía.

Durante el ejercicio 2013/2014 la Compañía ha realizado la actualización de sus Manuales de Funciones y Procedimientos. Asimismo, se ha definido y formalizado en un documento el Manual de Políticas que incluye las Políticas de Suscripción de Riesgos de Primas, de Reaseguro, de Inversiones, de Capitalización y Dividendos, de Remuneración y Rotación del personal y de Copias de seguridad (Back Up). Por otro lado, al cierre del ejercicio 2014, se elaboró un informe en el que se identifican, analizan y evalúan los riesgos (Mapa de Riesgos) sobre materias relevantes y razonablemente previsibles a los que la empresa se encuentra expuesta.

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

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

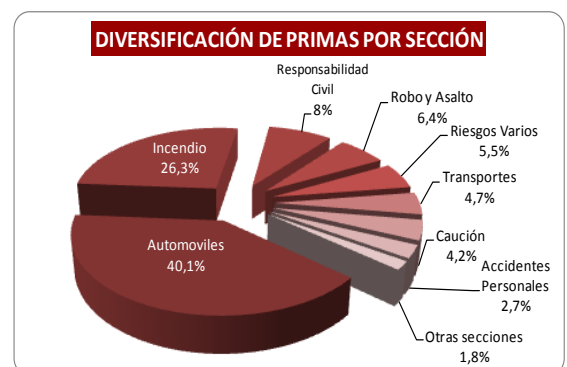
En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre buenas prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía, se encuentra adherida a los lineamientos generales de la mencionada norma y en tal sentido, cuenta con un Código de Ética y Manual sobre conducta comerciales para los directores, gerencia superior y otro de la Compañía aprobados por Directorio y la conformación de Comités, tales como, Comité de Control Interno con reuniones semestrales, Comité Técnico y Comité Financiero cuyas reuniones son mensuales. Las reuniones de dichos Comités se encuentran formalizadas en reportes y puestas oportunamente a consideración del Directorio.

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

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2014 ha ocupado la posición n.º 22 (veintidós) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en términos de producción de Primas Directas, desmejorando levemente su posición y participación de mercado con relación a los dos ejercicios anteriores, debido a que durante los ejercicios 2012/2013 y 2013/2014 la Compañía ha venido aplicando una política de suscripción más cautelosa orientada a una mejor selección de los riesgos y a efectuado una limpieza de la cartera.

Es así, que al cierre de junio 2014, la producción total de Primas Directas de Aseguradora ha sido de G. 20.189 millones, con una reducción del 4,3% con relación al ejercicio anterior. Con la, al corte analizado ha alcanzado una participación de mercado del 1,2%, inferior al 1,38%



registrado en el ejercicio anterior.

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 40,1%, Incendio 26,3%, Responsabilidad Civil 8,4%, Robo y Asalto 6,4%, Riesgos Varios 5,5%, Transportes 4,7%, Caucción 4,2%, Accidentes Personales 2,7% y otras secciones 1,8%. Como se observa, la cartera de negocios cuenta con una diversificación adecuada.

## POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Política que rige las Inversiones realizadas y a realizar de la Aseguradora, aprobada por Directorio, se encuentra en conformidad con el marco normativo vigente. La misma es susceptible de ser mejorada en cuanto al manejo de riesgos de tipo de cambio y tasas de interés, cuyo objetivo principal es la administración prudente y sólida de sus activos, diversificando sus colocaciones y teniendo en cuenta los niveles de representatividad requeridos para dar respaldo al Valor de Cobertura Requerida.

Los criterios de selección de las entidades financieras son: la solvencia, trayectoria y calificación de las mismas. Para las inmobiliarias se establece como regla comprar en un valor inferior al monto del mercado para una colocación rápida y a corto plazo, a fin de obtener una mayor rentabilidad.

El total de Inversiones al 30 Junio de 2014 ha sido de G. 14.660 millones. de los cuales el 100% corresponde a Inversiones Financieras, no manteniendo inversiones en bienes raíces lo que le otorga un alto grado de liquidez a estos activos.

En tal sentido, su Portafolio de Inversiones se encuentra compuesto de certificados de depósito de ahorro, diversificados en bancos y financieras de plaza local con razonables calificaciones de riesgo. Esta cartera tiene una duración promedio de 1,09 años, con una tasa promedio de retorno de 6,8% para los depósitos en dólares y un 11,2% para los depósitos en guaraníes. La Compañía mantiene el 27,5% de sus inversiones en guaraníes y un 72,5% en dólares. Estas últimas destinadas a cubrir las pólizas y siniestros expresados en dólares.

## POLITICA DE REASEGUROS

La Política de Reaseguros de la Compañía, formalizada y aprobada por Directorio, en la cual, se establece operar sin excepción con Reaseguros en todas las líneas de producción. El programa de reaseguro que sustenta la Paraguaya es adecuado de acuerdo a los riesgos con que opera, con reaseguradores y bróker internacionales de muy buenas calificaciones. Sus retenciones de riesgo están de acuerdo a lo estipulado por la Res. SS. GG. 102/09 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P.

El Programa de Reaseguro al 30/06/2014 se compone de un Contrato No Proporcional o de Exceso de Pérdida para las secciones de Incendio y Misceláneos, un Contrato No Proporcional o de Exceso de Pérdida para Automóviles y Maquinarias Agrícolas y un Contrato Proporcional en las modalidades Cuota Parte y Excedente para la sección de Vida Colectivo. Además, los riesgos que excedan las capacidades de los Contratos Automáticos son colocados en Facultativos locales o internacionales.

Los criterios de selección establecidos por la Compañía para la elección de los reaseguradores con que operar son: altas calificaciones de riesgo, alto grado de especialización, solidez económica y financiera, experiencia en el mercado y proyección de relacionamiento a largo plazo.

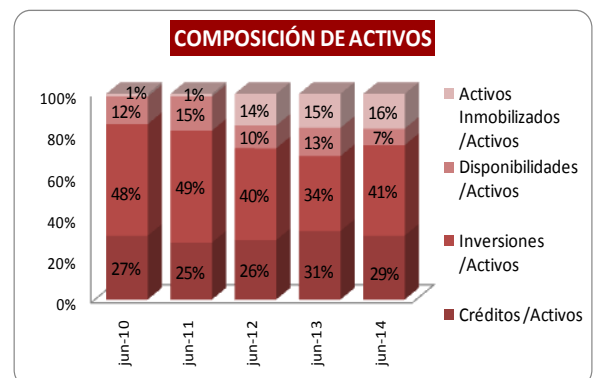
El total de Primas Cedidas al Reaseguro ha sido del 8,3% con relación a sus Primas Devengadas, ya que posee Contratos de Tipo Proporcional en la modalidad de Cuota Parte y Contratos No Proporcionales o Exceso de Pérdidas.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2014, ha arrojado un indicador del 29%, inferior al registrado el año anterior y al promedio de la industria (32%). Tanto los créditos técnicos vigentes como los vencidos han disminuido, éstos últimos a raíz de un mayor énfasis en las cobranzas que la Compañía ha venido realizando durante el ejercicio.

La Disponibilidad, en relación a sus Activos ha sido del 7%, inferior a la registrada en el ejercicio anterior y al promedio de la industria (13%). La Compañía mantiene una liquidez suficiente y en cumplimiento con la



normativa de la Entidad de Control que le permitirá hacer frente a sus compromisos con sus Asegurados en el corto plazo.

Las Inversiones sobre Activos han generado un coeficiente del 41%, superior al del ejercicio anterior y ubicándose por encima del promedio del mercado (35%). Éstas se han incrementado en un 25% con relación al ejercicio 2013, ya que se han destinado parte de las disponibilidades líquidas para colocarlas en instrumentos financieros a fin de generar rentabilidad.

El indicador de nivel de Activos Inmovilizados ha alcanzado un resultado del 16%, superior 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%	13%	12%	16%	8%	8%
ROE	24%	30%	28%	44%	18%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	7%	20%	16%	20%	20%	17%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	5%	5%	11%	-5%	1%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	22%	18%	26%	14%	16%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	5%	11%	10%	12%	11%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	3%	3%	6%	-3%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	26%	24%	32%	25%	19%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	9%	7%	7%	17%	-6%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	13%	24%	22%	29%	23%	17%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede observar que la Rentabilidad medida por el ROA ha sido de 13%, 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 30% y al promedio de la industria del 24%. Ambos coeficientes se han visto beneficiados por los incrementos registrados en la Utilidad Neta al cierre del ejercicio.

Igualmente, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un Indicador del 20%, superior al alcanzado en el ejercicio anterior y a la media de la industria (7%), volviendo al nivel que la Compañía ha venido manteniendo anteriormente. Si bien, las Primas Directas se han reducido levemente como parte de un proceso de mayor selección de los riesgos a suscribir, la disminución de la siniestralidad y de las primas de Reaseguro Cedidas, así como el mantenimiento de una estructura de gastos estables han contribuido a la generación de una mayor Utilidad Técnica al cierre del periodo. En tal sentido, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 22%, superior al del ejercicio anterior y al promedio del sistema de 10%.

Por otro lado, los Resultados de la Estructura Financiera se encuentran levemente por debajo de los promedios registrados en la industria, aunque han resultado similares a los del ejercicio anterior. Estos indicadores presentan comportamientos volátiles a lo largo de los últimos años, originados por la alta exposición de sus inversiones a las variaciones en el tipo de cambio.

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, a excepción de los relacionados con los resultados financieros que se han mantenido levemente por debajo.

## 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%	13%	17%	18%	21%	19%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	35%	14%	18%	19%	22%	20%

PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	92%	106%	104%	100%	90%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	189%	100%	114%	112%	107%	98%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	76%	87%	86%	89%	85%

El primer Indicador que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 13%, inferior al obtenido en el ejercicio anterior y al promedio del sistema (30%). Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un resultado del 14%, inferior al del ejercicio anterior y a 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 se ha reducido a 0,76 veces, comparándose favorablemente con respecto a la media del sistema (1,53 veces). Esta disminución se produjo debido al aumento registrado en las Reservas de importe G. 1.039 millones y acompañado del Resultado del Ejercicio evaluado.

Sus pasivos se componen principalmente de provisiones técnicas de seguros y siniestros y deudas con intermediarios, manteniéndose sus composiciones relativamente estable en los últimos años.

A partir del análisis realizado, se puede concluir que los Indicadores de Leverage de la Compañía han disminuido en comparación al ejercicio anterior, mostrándose razonables y favorables en comparación a los promedios del sistema.

## SINIESTRALIDAD

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2014 ha registrado Indicadores de Siniestralidad inferiores a los alcanzados en el ejercicio anterior, siendo tanto la Siniestralidad Bruta como la Siniestralidad Neta del 32%. Asimismo, cabe señalar que ambos indicadores se han ubicado muy por debajo de las medias del mercado que han sido del 47% y 42%, respectivamente.

Asimismo, se ha observado que la siniestralidad global de la Compañía se ha mantenido en niveles relativamente estables en los últimos años, destacando una política de suscripción de riesgos prudente.

El mayor peso relativo de su siniestralidad, por sección, se encuentra concentrada en los ramos de vehículos, incendio y robo, que han alcanzado los 61%, 13,7% y 9,1%, respectivamente, en relación al total de siniestros de la Compañía durante el ejercicio.

La Aseguradora no posee juicios en trámite por Siniestros, según Informe de Abogados al cierre del ejercicio, lo que refleja una adecuada administración de los reclamos.

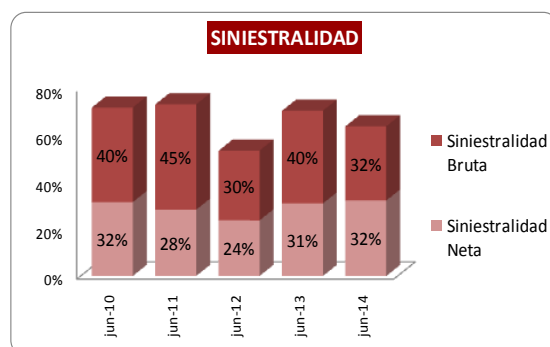
## CAPITALIZACIÓN

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	173%	167%	164%	200%	151%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	57%	53%	54%	53%	54%

El Capital Social de la Compañía de G. 11.961 millones, se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 1.000.000 para Compañías de Seguros, autorizadas a operar en los Ramos Patrimoniales y de Vida, 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 57% de los Activos, se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la entidad, reflejando un respaldo adecuado y mostrándose favorablemente en relación al promedio de mercado (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%	126%	123%	130%	187%	156%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	989%	853%	962%	1067%	1051%

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 126%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 989%. Asimismo, ambos coeficientes se han ubicado 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 razonable, superior a la del ejercicio anterior y en situación favorable en relación al sistema.

## 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%	19%	21%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	17%	17%	18%	17%	19%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	41%	35%	34%	32%	38%	39%

Al cierre del ejercicio 2014, el nivel de Eficiencia medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas ha resultado en un 18%, ubicándose en un nivel inferior a la media obtenida por el sistema de 22% y similar al registrado en el ejercicio anterior. Las comisiones de comercialización representan el concepto con mayor peso dentro de dichos gastos, donde las comisiones de incendio y automóviles consumen la mayor porción.

Asimismo, los Gastos de Explotación han generado un coeficiente del 17%, similar al del ejercicio anterior e inferior a la media del sistema de 21%. Cabe señalar, que la estructura de gastos de la compañía (Gastos de Producción y Explotación) se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los años de análisis, demostrando un seguimiento y control eficiente de sus gastos.

Por otra parte, el Indicador combinado de los Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más las Rentas de inversiones, ha alcanzado el 35%, levemente superior al ejercicio anterior, pero inferior al promedio de la industria que ha sido del 41%. Este leve incremento se debe a que si bien la estructura de Gastos se ha reducido levemente, la reducción en las Primas Directas ha sido mayor.

Conforme a lo señalado, se destaca que la Aseguradora se encuentra con Indicadores de Eficiencia en gestión razonables en relación al mercado asegurador, relativamente estables, poniendo en evidencia que la Compañía posee un control adecuado de su estructura de gastos.

## 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	1,35	1,04	1,16	0,92	0,56
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,34	1,05	1,16	0,92	0,59

Luego de analizar los coeficientes expresados en el cuadro superior, se puede apreciar que los mismos 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 1,35 veces y el indicador

que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas de 1,34 veces. Asimismo, ambos resultan superiores 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 Aseguradora durante el ejercicio considerado se ha fortalecido patrimonialmente dando una mayor cobertura a sus Deudas, con el aumento de Reservas constituidas y el y el buen Resultado del Ejercicio evaluado.

### **MARGEN DE SOLVENCIA**

<b>MARGEN DE SOLVENCIA</b>	<b>30/06/14</b>	<b>30/06/13</b>	<b>30/06/12</b>	<b>30/06/11</b>	<b>30/06/10</b>
SETIEMBRE	3,76	3,74	2,99	2,37	2,38
DICIEMBRE	3,31	2,61	3,14	2,50	2,37
MARZO	3,48	3,01	3,63	3,01	2,41
JUNIO	3,79	3,52	3,69	3,31	2,82

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2014, ha alcanzado un coeficiente de 3,79, el cual, se ubica muy 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, el Fondo de Garantía al 30/06/14, ha registrado un superávit de G. 11.502 millones en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>27.317</b>	<b>26.353</b>	<b>27.654</b>	<b>18.537</b>	<b>17.334</b>
Disponibilidades	2.671	4.416	3.624	4.824	3.528
Inversiones	14.660	11.729	14.634	7.620	6.801
Créditos Técnicos Vigentes	9.364	9.499	8.928	5.667	6.560
Créditos Administrativos	598	686	407	330	436
Gastos Pagados por Adelantado	24	22	59	95	10
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	2	0	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
<b>Activo no corriente</b>	<b>8.358</b>	<b>8.322</b>	<b>8.772</b>	<b>13.327</b>	<b>12.335</b>
Créditos Técnicos Vigentes	385	529	116	2.026	1.153
Créditos Técnicos Vencidos	0	0	0	0	0
Créditos Administrativos	0	0	0	8.151	7.464
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	5.622	5.320	5.043	366	346
Activos Diferidos	2.351	2.473	3.613	2.784	3.372
<b>Total Activo</b>	<b>35.675</b>	<b>34.675</b>	<b>36.426</b>	<b>31.864</b>	<b>29.669</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>5.170</b>	<b>6.219</b>	<b>6.244</b>	<b>7.207</b>	<b>5.285</b>
Deudas con Asegurados	1	7	14	13	371
Deudas por Coaseguros	338	291	272	127	60
Deudas por Reaseguros	662	1.187	1.575	1.678	1.509
Deudas con Intermediarios	1.645	1.678	1.770	1.340	1.266
Otras Deudas Técnicas	107	207	114	577	56
Obligaciones Administrativas	701	1.504	896	2.135	678
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.716	1.343	1.603	1.338	1.345
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>10.280</b>	<b>9.954</b>	<b>10.581</b>	<b>7.786</b>	<b>8.371</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	10.274	9.937	10.566	7.767	8.346
Provisiones Técnicas de Siniestros	7	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	16	15	20	25
<b>Total Pasivo</b>	<b>15.450</b>	<b>16.172</b>	<b>16.825</b>	<b>14.994</b>	<b>13.656</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	11.961	11.961	11.961	11.961	11.961
Cuentas Pendientes de Capitalización	24	24	24	24	24
Reservas	3.540	2.501	1.613	2.372	1.558
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	4.700	4.017	6.003	2.514	2.471
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>20.225</b>	<b>18.503</b>	<b>19.601</b>	<b>16.870</b>	<b>16.013</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>35.675</b>	<b>34.675</b>	<b>36.426</b>	<b>31.864</b>	<b>29.669</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>					
Capitales Asegurados	5.905.503	5.210.008	5.532.666	4.514.664	5.552.696
Capitales Asegurados Cedidos	738.944	846.007	1.843.022	1.352.737	1.530.940
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	47.119	52.110	51.580	36.871	19.915
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>6.691.565</b>	<b>6.108.125</b>	<b>7.427.268</b>	<b>5.904.271</b>	<b>7.103.551</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>21.668</b>	<b>22.459</b>	<b>23.383</b>	<b>19.342</b>	<b>16.520</b>
Primas Directas	20.189	21.089	21.979	18.120	15.640
Primas Reaseguros Aceptados	1.479	1.370	1.404	1.223	880
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>-1.791</b>	<b>-3.658</b>	<b>-5.249</b>	<b>-4.146</b>	<b>-3.036</b>
Primas Reaseguros Cedidos	-1.791	-3.658	-5.249	-4.146	-3.036
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>19.877</b>	<b>18.802</b>	<b>18.133</b>	<b>15.196</b>	<b>13.483</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>-9.361</b>	<b>-11.911</b>	<b>-8.745</b>	<b>-10.954</b>	<b>-8.280</b>
Siniestros	-6.518	-8.305	-6.435	-7.859	-6.142
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-97	-163	-110	-221	-76
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	0	0	0	0	0
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-337	-461	-545	-731	-532
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-2.409	-2.983	-1.655	-2.143	-1.529
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>2.567</b>	<b>6.345</b>	<b>4.173</b>	<b>6.653</b>	<b>4.685</b>
Recupero de Siniestros	88	38	128	112	73
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	454	3.065	2.654	4.397	2.425
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.025	3.242	1.390	2.144	2.187
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>-6.795</b>	<b>-5.566</b>	<b>-4.573</b>	<b>-4.301</b>	<b>-3.595</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>13.082</b>	<b>13.235</b>	<b>13.561</b>	<b>10.895</b>	<b>9.888</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>277</b>	<b>307</b>	<b>766</b>	<b>1.228</b>	<b>586</b>
Reintegro de Gastos de Producción	36	46	61	285	69
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	34	134	30	11	140
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	207	127	675	932	377
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>-9.257</b>	<b>-10.087</b>	<b>-9.972</b>	<b>-8.469</b>	<b>-7.879</b>
Gastos de Producción	-3.684	-3.851	-4.199	-3.449	-3.272
Gastos de Cesión de Reaseguros	-2.033	-2.663	-1.581	-1.079	-1.380
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-3.305	-3.289	-3.506	-3.063	-2.842
Constitución de Previsiones	-235	-284	-686	-878	-385
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>4.103</b>	<b>3.455</b>	<b>4.354</b>	<b>3.654</b>	<b>2.596</b>
Ingresos de Inversión	2.693	3.725	6.590	2.766	1.837
Gastos de Inversión	-1.641	-2.759	-4.282	-3.607	-1.657
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>1.052</b>	<b>966</b>	<b>2.308</b>	<b>-840</b>	<b>180</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>16</b>	<b>34</b>	<b>19</b>	<b>13</b>	<b>5</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>5.170</b>	<b>4.455</b>	<b>6.682</b>	<b>2.827</b>	<b>2.781</b>
Impuesto a la renta	-470	-438	-679	-313	-310
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>4.700</b>	<b>4.017</b>	<b>6.003</b>	<b>2.514</b>	<b>2.471</b>

**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 LA PARAGUAYA 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 **LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 24/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 11/10/2013
SOLVENCIA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

**Fecha de 2ª actualización:** 16 de octubre de 2014.

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

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA PARAGUAYA 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 debilitarse 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 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](http://www.solventa.com.py)

**Elaborado por:**

**Lic. Alejandra Nasser**

**Analista de Riesgo**