

# ASEGURADORA DEL ESTE S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	<b>Analista:</b> María Sol Duarte <a href="mailto:mduarte@solventa.com.py">mduarte@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros."
	12/10/2015	13/10/2016	
<b>SOLVENCIA</b>	<i>pyAA-</i>	<i>pyAA-</i>	
<b>TENDENCIA</b>	<b>ESTABLE</b>	<b>ESTABLE</b>	

**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 asignada a ASEGURADORA DEL ESTE S.A. DE SEGUROS, se fundamenta en su destacada posición dentro del mercado asegurador, ocupando la posición N° 2 (dos) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros, adecuados indicadores de rentabilidad a partir de favorables resultados técnicos con tendencia creciente en los últimos cinco años analizados, así como el constante fortalecimiento patrimonial, a través de la capitalización de parte de las utilidades de cada ejercicio.

Asimismo, toma en cuenta la amplia experiencia de su plana ejecutiva y gerencial, adecuada cobertura geográfica, además de apropiados canales de comercialización a través de agentes productores, corredoras de seguros, banca seguros y operaciones con varias entidades bancarias y financieras. Si bien este último canal posee una elevada concentración de producción de primas, la misma cuenta con adecuada diversificación en productos y entidades financieras.

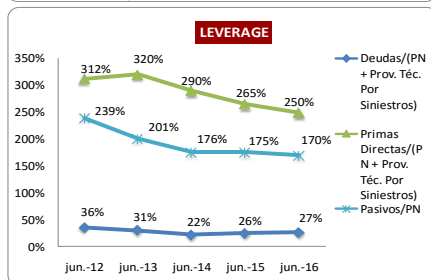
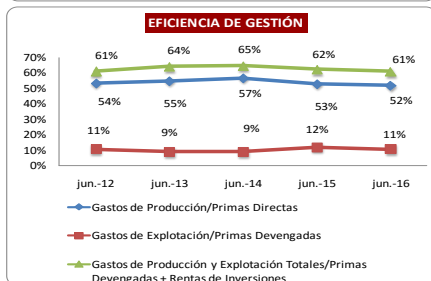
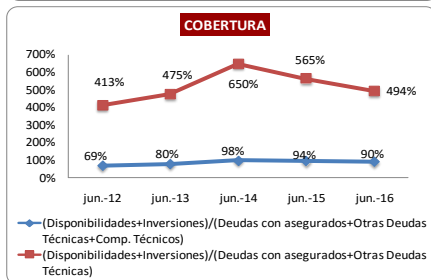
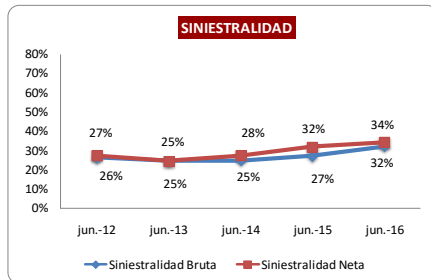
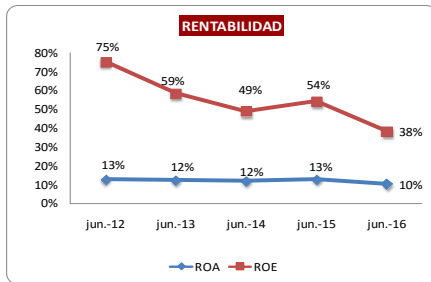
En contrapartida, refleja menores niveles de cobertura (liquidez) con relación al ejercicio anterior, así como indicadores de apalancamiento por encima de los promedios de la industria lo cual implica que los niveles patrimoniales han crecido en menor proporción que los pasivos, consecuente con el creciente volumen de los negocios. Además, se tienen en cuenta oportunidades de mejoras en cuanto a buenas prácticas de gobierno corporativo, referente a actualización de políticas y manuales de procedimientos, así como la falta de formalización mediante actas de decisiones tomadas por los distintos comités que han sido observadas en otras revisiones de la calificación.

Con relación al desempeño financiero, la Compañía ha presentado un menor crecimiento de primas directas con relación a años anteriores, mayor siniestralidad aunque por debajo de la media del sistema, además de mantener una elevada estructura de gastos, principalmente con respecto a los gastos de producción, consumiendo considerablemente los ingresos de la Compañía, siendo esto mitigado con mayores recuperos de siniestros por reaseguros cedidos, así como por comisiones sobre primas cedidas al reasegurador.

Es así, que al cierre de junio de 2016, la Compañía ha alcanzado una utilidad técnica neta de G. 18.137 millones por encima del registrado el año anterior, en tanto que la utilidad neta del ejercicio ha alcanzado G. 22.613 millones, decreciendo en 10,45% con relación al ejercicio 2014/2015, debido a menores ganancias por inversiones, las cuales representan el 29% de la utilidad neta del ejercicio.

En tal sentido, los indicadores de rentabilidad, medidos por el ROA y ROE, si bien han disminuido con respecto al año anterior, se mantienen por encima de la media del mercado asegurador, con ratios de 10% y 38%, respectivamente.

Por su parte, los indicadores de siniestralidad, han registrado una tendencia creciente en los últimos años analizados, pero posicionándose por debajo de la media del sistema, con índices para la siniestralidad bruta y neta de 32% y 34%, respectivamente. Cabe resaltar, que la sección de mayor siniestralidad ha sido la de automóviles, inclusive presentando la misma un resultado técnico negativo al cierre del ejercicio evaluado.



Con respecto a los indicadores de eficiencia, estos presentan por un lado, significativos gastos de producción (intermediación) con relación a las primas directas, alcanzando un índice de 52% al cierre de junio de 2016, posicionándose muy por encima de la media del sistema (22%), debido principalmente a las elevadas comisiones pagadas a intermediarios. Mientras que los gastos de explotación (administrativos) con relación a las primas directas, ha presentado un ratio de 11%, manteniéndose muy por debajo del promedio de la industria, que ha sido de 22%. Es así, que el ratio combinado, que relaciona ambos gastos con las primas devengadas más los gastos por inversiones, se ha posicionado en 61%, demostrando que dichos gastos consumen la totalidad de las utilidades brutas alcanzadas por la Compañía.

## TENDENCIA

Solventa asigna una tendencia "**ESTABLE**", considerando su destacado posicionamiento dentro del mercado asegurador, la tendencia creciente de sus resultados técnicos en los últimos años analizados, impactando en adecuados ratios de rentabilidad, así como el compromiso de sus accionistas en el fortalecimiento constante de los fondos patrimoniales, a través de la capitalización de utilidades en cada ejercicio. Asimismo, toma en cuenta la amplia experiencia de sus ejecutivos y el volumen de negocios alcanzado a partir de sus adecuados canales de comercialización.

No obstante, la Calificadora continuará monitoreando los niveles de cobertura de la Compañía, sus ratios de apalancamiento y los avances que se pudieran generar en el marco de una mayor eficiencia operativa, en cuanto a los gastos de producción. Así también, Solventa evaluará los avances que se pudieran registrar en lo concerniente a buenas prácticas de gobierno corporativo.

## FORTALEZAS

- Destacada posición en el mercado de seguros, ocupando la posición N° 2 (dos), en producción de primas directas, entre 34 (treinta y cuatro) Compañías existentes en el mercado nacional, ocupando inclusive la posición N° 1 en la sección de vida colectivo.
- Razonable cobertura nacional, a partir de agencias ubicadas en el interior del país, así como adecuados canales de comercialización a través de agentes productores, corredoras de seguros, banca seguros y operaciones con varias entidades bancarias y financieras.
- Constante fortalecimiento patrimonial, a partir de la capitalización de parte de las utilidades generadas en cada ejercicio.
- La Compañía cuenta con ejecutivos con amplia experiencia y trayectoria en el área de seguros.
- Resultados técnicos con tendencia creciente en los últimos años analizados.
- Adecuados indicadores de rentabilidad, aún cuando se han presentado desmejorados respecto al ejercicio anterior.
- Diversificación razonable de primas directas por secciones.
- Adecuado planeamiento estratégico para el ejercicio 2015/2016, con objetivos definidos acordes al perfil de la Compañía, con seguimientos periódicos.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Concentración elevada en producción de primas del sector financiero, aunque diversificada en productos y en entidades financieras.
- Industria altamente competitiva la cual genera presión a la baja de tarifas, con segmentos de negocios que demuestran menores crecimientos con relación a años anteriores, y en un escenario donde han aumentado las exigencias regulatorias.
- Menores niveles de cobertura con relación al año anterior, así como indicadores de apalancamiento por encima de la media del mercado.
- Indicadores de eficiencia de gestión, en cuanto a gastos de producción con relación a las primas directas, superan ampliamente los promedios de la industria, consumiendo considerablemente la utilidad bruta de la Compañía.
- Elevada siniestralidad en la sección de automóviles, con el consecuente impacto en los resultados técnicos, presentando pérdidas en dicha sección al cierre del ejercicio evaluado.
- Gobierno corporativo con oportunidades de fortalecimiento en lo que respecta a actualización de políticas y manuales de procedimientos, así como en la formalización mediante actas de las decisiones emanadas de los diferentes Comités.
- Alta rotación de personal en los puestos de menor jerarquía, no así en los altos cargos.

## GESTIÓN DE NEGOCIOS

### PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

ASEGURADORA DEL ESTE S.A. DE SEGUROS ha sido fundada en el año 1991, primeramente constituyéndose la casa matriz en Ciudad del Este, y luego en el año 2003, posicionándose en Asunción la nueva sede central, a partir de la adquisición mayoritaria de las acciones de la Compañía, quedando la agencia de Ciudad del Este como una de sus principales sucursales.

La actividad económica de la Compañía comprende la contratación y administración de toda clase de seguros patrimoniales y vida colectivo, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros. Además, ha sido autorizada por la Superintendencia de Seguros para operar en el ramo de vida a partir del año 2011. Adicionalmente, percibe intereses por las inversiones financieras efectuadas, así como por alquileres de inmuebles.

Actualmente las secciones más explotadas por la Compañía son vida colectivo (34,07%), automóviles (30,29%), riesgos varios (17,24%), robo y asalto (6,09%), accidentes personales (5,12%), incendios (2,54%), y las demás secciones en menores proporciones. Además, con el fin de aumentar aún más la producción, así como la diversificación de la cartera, se encuentran analizando nuevos productos para lanzar al mercado en el corto o mediano plazo.

En lo que respecta a los diferentes canales de comercialización, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en Asunción, sobre la Avenida República Argentina Nro. 778, así como una adecuada cobertura geográfica a través de sus 11 sucursales distribuidas por el interior del país, en las ciudades de Ayolas, Caaguazú, Ciudad del Este, Encarnación, Hernandarias, Luque, San Juan Nepomuceno, San Lorenzo, Santaní, Santa Rita y Villarrica, además de contar con agentes productores, corredoras de seguros, banca seguros y operaciones con varias entidades bancarias y financieras, cuya concentración de primas, de este último canal de comercialización, es la más elevada dentro de la cartera total.

Cuentan con una política de suscripción establecida de acuerdo a la experiencia de la Compañía y del mercado local e internacional, la cual ha sido elaborada a partir de los requerimientos y exclusiones establecidos por los reaseguradores, respecto a los diferentes riesgos que se desee asegurar, limitando varios de ellos de alta exposición a siniestros, donde además se estipula una variación en las tasas, conforme al tipo de riesgo, peligrosidad del mismo, etc. Cabe señalar, que dicha política se encuentra pendiente de actualización al cierre del ejercicio evaluado.

Además, la Compañía posee un plan estratégico, elaborado anualmente, cuyos objetivos definidos para el ejercicio 2015/2016 han sido lograr una adecuada rentabilidad sobre el capital integrado, incrementar la producción en porcentajes establecidos según canales de comercialización, posicionar la marca en la mente del cliente, incrementar las renovaciones y la producción por cliente, optimizar los procesos operativos claves, incorporar mejoras en la gestión, a través del control sistemático de la gestión operativa y financiera, fomentar la pertenencia y desarrollar el potencial de los colaboradores, así como contar con un adecuado soporte tecnológico interno, cada objetivo con fechas previstas de realización y con un responsable asignado, quien se encarga del seguimiento respectivo.

En tal sentido, los seguimientos del referido plan, se han realizado en los meses de diciembre/15, marzo/16 y junio/16 y según la evaluación final, algunos de los objetivos propuestos han sido alcanzados, mientras que otros se encuentran en proceso, varios de los cuales próximos a concretarse.

## **PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO**

La estructura de propiedad está compuesta por 10 (diez) accionistas, de los cuales dos de ellos poseen participación mayoritaria. Es así, que la principal accionista cuenta con el 33,16% del paquete accionario, y ocupa el cargo de vicepresidente ejecutivo, mientras que el accionista que posee el 33,14% ocupa el cargo de presidente ejecutivo, además de contar con participación accionaria en otras empresas nacionales, quedando los demás accionistas con menores porcentajes, algunos de los cuales forman parte de la nómina del directorio.

La autoridad máxima de la Compañía es la asamblea de accionistas, luego el directorio electo por un periodo de 2(dos) años, compuesto por un presidente, vicepresidente, quienes realizan gestiones ejecutivas, además de otros miembros titulares.

Cuentan con una política de capitalización y dividendos orientada a fortalecer patrimonialmente a la Compañía, de manera a acompañar el crecimiento anual en primas, alcanzando al cierre de Junio de 2016 un capital social de G. 48.779 millones, importe tres veces mayor con respecto al capital social al cierre de junio de 2012. Lo cual demuestra un importante crecimiento patrimonial en los últimos 5 (cinco) años.

Con relación a su estructura organizacional, la misma está compuesta a partir de una gerencia general, quien se ocupa de la administración de la sociedad, el cual reporta al directorio. De ella dependen 4 (cuatro) gerencias de áreas, entre las que se encuentran la gerencia comercial, gerencia de producción, gerencia de siniestros y gerencia administrativa-financiera, de éstas a su vez, dependen las demás áreas de la Compañía, totalizando 14 (catorce) departamentos. Dichos cargos gerenciales están ocupados por profesionales con amplia experiencia y trayectoria en el negocio de seguros y con varios años de antigüedad dentro de la Compañía.

En contrapartida, se ha observado que existe importante rotación de personal en los niveles de menor jerarquía, no así en altos cargos de la Compañía, a excepción de la gerencia de producción cuyo gerente ha pasado a desempeñar otras funciones, generando una vacancia que ha sido ocupada por un empleado con amplia trayectoria y experiencia dentro de la compañía, fomentando de esta manera la promoción interna del personal.

Por su parte, la Compañía cuenta con órganos de staff, entre los que se encuentran la asesoría legal, auditoría interna la cual es tercerizada, auditoría externa y el oficial de cumplimiento, quienes reportan periódicamente al directorio.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

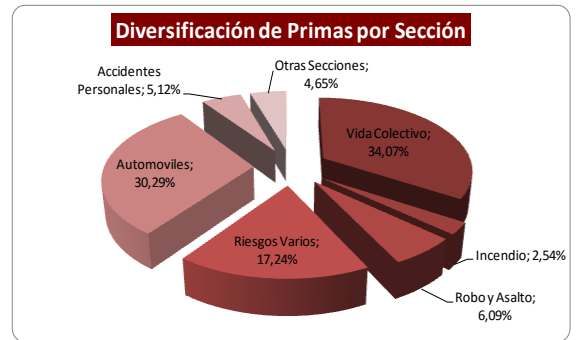
ASEGURADORA DEL ESTE S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2016, mantiene la posición N° 2 (dos) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en cuanto a producción de primas directas, con una participación del 11,1% del mercado, disminuyendo levemente con relación al ejercicio anterior que ha sido de 11,2%.

Cabe resaltar, que la Compañía ocupa la posición N° 1 en la sección de vida y N° 2 en la sección de accidentes personales, con un total de primas directas de G. 80.359 millones y G. 12.071 millones, respectivamente, debido a que cuenta con una importante cantidad de operaciones con varias entidades financieras, teniendo una de ellas el mayor volumen de la cartera.

Es así, que su producción total de primas directas devengadas ha sido de G. 235.865 millones, con un incremento del 7,93% en relación al ejercicio anterior, crecimiento más bajo en los últimos años analizados, presentándose en línea con la tendencia decreciente que se refleja en el mercado asegurador en los últimos cinco años, debido principalmente a una coyuntura económica nacional y regional más compleja para los negocios.

En tal sentido, la producción de primas del sector asegurador paraguayo al cierre del ejercicio evaluado, ha experimentado un incremento del 8%, por debajo del registrado el año anterior que ha sido de 11,6%. En la misma se identifican como principales secciones a automóviles con el 47,7%, vida colectivo con el 13,8%, incendios 8,3%, riesgos técnicos 4,8%, transportes 3,6%, robos 3,2%, agropecuarios 2% y otras secciones con el 16,6%.

Por su parte, la Compañía ha presentado la siguiente diversificación de su producción: vida con un 34,07%, automóviles con un 30,29%, riesgos varios con un 17,24%, robo y asalto 6,09%, accidentes personales 5,12%, incendios 2,54% y otras secciones con el 4,65%.



## POLITICA DE INVERSIONES

Con respecto a la Política de Inversiones, la Compañía se encuentra adherida a los lineamientos de la Ley N° 827/96, Art. 22 y la Resolución SS.SG. N° 121/08 de la Superintendencia de Seguros, teniendo en cuenta criterios de inversión como seguridad, liquidez, rentabilidad, solvencia, diversificación, flexibilidad, calificación de la Institución y reciprocidad en la generación de negocios. Asimismo, dicha política contempla el manejo de riesgos de tipo de cambio y tasas de interés, la custodia de las inversiones, así como el informe al Directorio sobre el estado de las mismas, de manera trimestral.

Si bien a setiembre de 2015, el Ente Regulador ha emitido una nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 con su posterior modificación la Resolución SS.SG. N° 200/16, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016, la Compañía ha ido tomando las medidas necesarias tendientes a la adecuación de dicha normativa. No obstante, Solventa S.A. seguirá acompañando la completa aplicación de la Resolución por parte de la Compañía, de acuerdo a los plazos estipulados.

Es así, que el portafolio total de inversiones, en su mayoría está compuesto por certificados de depósitos de ahorro, colocados en bancos y financieras, con adecuadas calificaciones de riesgos, en guaraníes y dólares americanos, éstos últimos en una proporción del 25,86% sobre el total de las colocaciones, a un plazo no mayor a 371 días. Asimismo cuentan con inversiones inmobiliarias, de las cuales varias se encuentran en uso y otras en alquiler.

Al 30/06/16, el total de las inversiones ha sido de G. 95.660 millones, con un crecimiento del 9,76% con relación al mismo periodo del año anterior, representando el 43,5% del total de activos.

Los resultados financieros representan el 26% de la utilidad neta antes de impuestos, alcanzando un valor de G. 6.559 millones al cierre de junio de 2016, decreciendo en 39,41% con respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la defaectación de provisiones en el ejercicio anterior por venta de un inmueble, además de menores ingresos por fluctuación cambiaria en el presente ejercicio.

## POLITICA DE REASEGUROS

En lo que se refiere a la política de reaseguros, la Compañía se rige de acuerdo a la Ley N° 827/96 y a la Resolución SS.SG. N° 102/09 de la Superintendencia de Seguros. En dicha política establecen operar con soporte de reaseguro en todas las líneas de los productos que comercializa, a través de intermediarios o brókers de reaseguros y con reaseguradores que cuenten con adecuadas calificaciones de riesgos. Además toma en cuenta los límites máximos de retención, límites de suscripción y el tipo de contrato.

El programa de reaseguros al 30/06/2016, se compone de contratos automáticos no proporcionales o exceso de pérdidas (XL), en los que intervienen varios reaseguradores en diferentes proporciones, el cual se encuentra dividido en 3 (tres) grupos según las secciones, automóviles, incendios y misceláneos, vida colectivo (grupo y cancelación de deuda) y accidentes personales, además de contar con un contrato de exceso de pérdida por eventos catastróficos para las

secciones de vida colectivo, cancelación de deudas y accidentes personales. Asimismo, realizan colocaciones facultativas cuando los riesgos sobrepasan la capacidad contractual automática de la Compañía, o cuando los riesgos son de mayor exposición.

El total de primas cedidas al reaseguro ha sido de 15,41 % con relación a las primas devengadas, lo cual corresponde a los contratos facultativos locales e internacionales, debido a que la Compañía cuenta únicamente con contratos de reaseguros automáticos no proporcionales o excesos de pérdidas.

## **GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN**

En lo que respecta a control interno y gestión de riesgos, la Compañía se encuentra en proceso de implementación de acuerdo a la Resolución SS.SG. N° 110/10 y a la nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 de la Superintendencia de Seguros, cuya vigencia ha iniciado en setiembre de 2016, la cual menciona las exigencias en lo que respecta a gobierno corporativo, como la obligatoriedad de contar con auditoría interna, gestión de riesgos, designación de responsables, elaboración de políticas, etc. Si bien, Aseguradora del Este cuenta con auditoría interna, la misma es tercerizada, la cual cuenta con un cronograma y un plan de trabajo elaborados anualmente, cuyos informes y recomendaciones reporta directamente al directorio.

Asimismo, como parte de las actividades de control, la Compañía ha confeccionado manuales de funciones y procedimientos, políticas de suscripción, de inversiones, de reaseguros, de personal y salarial, de capitalización y dividendos, algunos de los cuales se encuentran susceptibles de ser actualizados.

Con relación a las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, la Compañía se encuentra adherida a las recomendaciones y sugerencias emanadas de la Superintendencia de Seguros, basándose en pilares y principios claves para el adecuado funcionamiento de una organización, entre los que se encuentran la transparencia, independencia, comunicación, disciplina corporativa, rendición de cuentas, cumplimientos legales y reglamentarios, imparcialidad y responsabilidad social, los cuales han sido plasmados en un manual de gobierno corporativo, cuya vigencia ha iniciado en Junio de 2014. Además, cuentan con un código de ética y han constituido comités, tales como de auditoría, de riesgos, de inversiones, de ética y comité gerencial, con reuniones periódicas, pero de los cuales solo el comité gerencial cuenta con las actas correspondientes.

En lo que se refiere a sistemas y tecnología de la información, la Compañía utiliza un software proveído por una firma local de reconocida trayectoria en el mercado asegurador, además de contar con un encargado del área de informática, quien reporta a la gerencia administrativa. Las tareas de backups se realizan de forma automática con reportes diarios y cada usuario cuenta con su contraseña para acceder al sistema, los mismos son creados solo con autorización de la gerencia administrativa o del departamento de recursos humanos.

## **GESTIÓN FINANCIERA**

### **CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS**

Con relación a los créditos técnicos vigentes y vencidos, estos han presentado crecimientos de 15,77% y 48,70%, respectivamente, con relación al ejercicio anterior, este último debido al incremento registrado en las cuentas de deudores por premios (16,71%) y por reaseguros aceptados localmente (35,85%), mientras que las provisiones por incobrabilidad han aumentado solo en 6,58% con relación al cierre de junio 2015.

Es así, que al analizar la relación entre créditos técnicos vencidos y créditos técnicos totales, considerando en ambos casos las provisiones por incobrabilidad, se ha obtenido un ratio de 9,30% al cierre del ejercicio 2016, encontrándose por encima del registrado en igual periodo del año anterior, que ha sido de 7,39%.

Sin embargo, teniendo en cuenta la misma relación pero sin considerar las provisiones por incobrabilidad, la Compañía ha alcanzado un ratio de 18,85%, levemente por encima del ejercicio anterior que se encontraba en 18,08%. Asimismo, al analizar la relación de la cartera de deudores por premios vencidos sobre el total de la cartera de deudores por premios, sin considerar las provisiones, se ha alcanzado un ratio de 14,98%, levemente por encima del 14,51% obtenido en el ejercicio anterior.

En tal sentido, si bien los índices mencionados en párrafos anteriores, no han presentado aumentos significativos, aún con un crecimiento importante de los créditos técnicos vencidos con respecto al ejercicio anterior, cobra importancia los avances que se pudieran generar en el marco de una mayor eficiencia en las gestiones de cobranzas de deudores por premios y por reaseguros aceptados de compañías aseguradoras locales, relevante para mantener una adecuada liquidez, sobre todo ante un escenario económico nacional y regional más complejo para los negocios.

**RENTABILIDAD**

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
ROA	6%	10%	13%	12%	12%	13%
ROE	17%	38%	54%	49%	59%	75%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	8%	8%	9%	11%	10%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	3%	5%	2%	0%	3%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	9%	11%	10%	10%	12%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	6%	25%	29%	35%	50%	49%

Los índices de rentabilidad, medidos por el ROA y ROE, han presentado una tendencia decreciente en los últimos años analizados, siendo de 10% y 38%, respectivamente, al 30 de Junio de 2016, pero posicionándose estos por encima de la media del mercado, que han sido de 6% y 17%, respectivamente. Esta disminución se ha debido al decrecimiento del resultado del ejercicio en 10,45% con relación al año anterior, mientras que los activos y el patrimonio neto (excluyendo el resultado neto del ejercicio) de la Compañía, se han incrementado en 11,38% y 26,53%.

Por su parte, el resultado técnico con relación a las primas directas, ha presentado un índice de 8%, similar al ejercicio anterior, pero por encima de la media que ha sido de 3%. Mientras, que el ratio que relaciona el resultado de la estructura financiera con las primas directas, ha sido de 3%, ubicándose por debajo del ejercicio anterior y por debajo de la media del sistema, presentando ambos un índice de 5%.

El resultado del ejercicio en cuanto a primas devengadas, ha presentado un indicador de 9%, por debajo del ejercicio anterior (11%), pero por encima del promedio de la industria (8%). Asimismo, el indicador que relaciona el resultado de la estructura técnica con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, ha presentado un ratio de 25%, inferior al ejercicio 2014/2015, pero muy por encima de la media que ha sido de 6%.

Esto demuestra, que si bien el resultado técnico de la Compañía ha aumentado en 10,44%, el resultado neto del ejercicio ha decrecido al cierre del ejercicio evaluado, debido a la disminución de los ingresos por inversiones en 39,41%, puntualmente por la desafectación de provisiones en el ejercicio 2014/2015 por venta de un inmueble, aumentando de manera considerable los ingresos por inversiones de dicho año.

Con todo lo expuesto anteriormente, se concluye que la Compañía posee adecuados niveles de rentabilidad, aún cuando los ratios han desmejorado levemente con respecto a ejercicios anteriores.

**EFICIENCIA DE GESTIÓN**

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	52%	53%	57%	55%	54%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	22%	11%	12%	9%	9%	11%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	61%	62%	65%	64%	61%

La eficiencia operativa de la Compañía, se ha mantenido relativamente estable en los últimos años analizados, con leves disminuciones en lo que respecta al ratio que compara los gastos de producción con las primas directas, que se ha posicionado en 52%, pero muy por encima de la media del sistema (22%), en donde las comisiones a intermediarios representan el rubro de mayor peso dentro de los gastos de producción, de los cuales la sección de vida colectivo consume la mayor proporción, seguida por las secciones de riesgos varios y automóviles.

Sin embargo, lo anterior ha sido compensado con el bajo índice registrado en los gastos de explotación con respecto a las primas devengadas, el cual ha presentado un ratio de 11%, ubicándose muy por debajo de la media del sistema, que ha sido de 22%.

En tal sentido, si bien el ratio combinado se ha presentado levemente inferior al ejercicio anterior, alcanzando un índice de 61%, se compara desfavorablemente con relación a la media del mercado que ha sido de 42%, debido principalmente a las elevadas comisiones pagadas a intermediarios. Cabe señalar, que dicho indicador es el más elevado dentro del sistema asegurador.

Con todo lo expuesto anteriormente, se considera importante los avances que se generen en eficiencia operativa, que a su vez permita mantener márgenes y resultados técnicos, debido al peso considerable de la estructura de gastos que consumen la totalidad de la utilidad técnica bruta alcanzada por la Compañía.

### APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	34%	27%	26%	22%	31%	36%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	156%	250%	265%	290%	320%	312%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	157%	170%	175%	176%	201%	239%

En cuanto a los indicadores de apalancamiento, estos han presentado una tendencia decreciente en los últimos cinco años analizados, debido al incremento del patrimonio neto en mayor proporción que el crecimiento de los pasivos y de las primas directas de la Compañía.

El primer ratio que relaciona las deudas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, ha alcanzado un índice de 27%, levemente por encima del ejercicio anterior (26%), pero comparándose favorablemente con relación al promedio de la industria, que ha sido de 34%.

Por su parte, las primas directas con relación al patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, han presentado un indicador de 250%, ubicándose por debajo del obtenido el año anterior, pero igualmente muy por encima de la media del mercado. Asimismo, el ratio que compara el pasivo de la Compañía con el patrimonio neto, ha alcanzando un ratio de 170%, inferior al registrado el ejercicio anterior (175%), pero también por encima del promedio de la industria.

Esto demuestra, que si bien el patrimonio neto ha sido fortalecido en los últimos años analizados, con la capitalización de parte de las utilidades de ejercicios anteriores, el mismo no ha acompañado en la misma proporción al volumen registrado de negocios.

### SINIESTRALIDAD

La siniestralidad de la Compañía, ha presentado una tendencia creciente en los últimos años analizados, alcanzando al cierre del ejercicio evaluado, una siniestralidad bruta y neta de 32% y 34%, respectivamente, pero ubicándose muy por debajo del promedio del mercado cuyos ratios han sido de 46% y 45%, respectivamente. Esto debido a que la Compañía concentra su cartera de clientes en el ramo de vida colectivo, sección más rentable por la baja siniestralidad registrada, la cual ha presentado un resultado técnico positivo de G. 25.418 millones, al cierre del ejercicio evaluado.

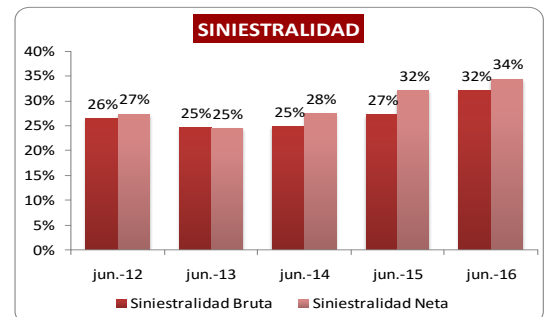
En tal sentido, la siniestralidad bruta por sección ha demostrado una elevada concentración principalmente en el ramo de automóviles, con un índice de 63,60%, seguido por las secciones de robos e incendio, los cuales han presentado ratios de 39,06% y 31,11%, respectivamente, con relación a las primas devengadas de cada rubro.

Esta mayor siniestralidad registrada en la sección de automóviles, se ha dado por la alta frecuencia de siniestros reportados en el ejercicio analizado, pero de baja intensidad, reteniendo la Compañía casi la totalidad de los siniestros pagados, debido a que cuentan con contratos de reaseguros en excesos de pérdidas (XL). Dicha sección, al cierre de junio de 2016, ha presentado un resultado técnico negativo de G. 14.337 millones.

La Aseguradora posee juicios en trámites por siniestros al 30/06/2016, algunos de importes significativos según informe de Abogados.

### COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	98%	90%	94%	98%	80%	69%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	494%	565%	650%	475%	413%



Los indicadores de cobertura (liquidez) han presentado una tendencia decreciente en los últimos tres años analizados, a partir del decrecimiento registrado de las disponibilidades y el aumento de las inversiones en menores proporciones que el incremento registrado de las provisiones técnicas de seguros y siniestros, deudas con intermediarios y otras deudas técnicas.

Es así, que el primer indicador que se encuentra en el cuadro precedente, ha alcanzado un índice de 90%, inferior al registrado en el ejercicio anterior (94%) y a la media de la industria que ha sido de 98%. Igualmente, el segundo indicador ha decrecido con relación al año anterior, posicionándose en 494%, también por debajo del promedio de la industria que ha sido de 689%.

Al analizar dichos indicadores, se observa que la Compañía ha presentado menores niveles de cobertura con relación a años anteriores y al promedio de la industria, debido al aumento de las provisiones técnicas y los demás compromisos técnicos, consecuentes con el crecimiento de las primas directas, señalizando oportunidades de mayor fortalecimiento de las posiciones de liquidez, en términos de disponibilidades e inversiones, aún cuando estas últimas se han incrementado en 9,76% con respecto al ejercicio anterior.

### MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
SETIEMBRE	2,02	1,99	1,74	1,73	1,87
DICIEMBRE	1,77	1,55	1,67	1,55	1,45
MARZO	1,72	1,82	1,65	1,66	1,58
JUNIO	1,81	1,99	1,84	1,69	1,73

El margen de solvencia de ASEGURADORA DEL ESTE S.A. DE SEGUROS, ha registrado un coeficiente de 1,81 al 30 de junio de 2016, presentando una disminución con relación al ejercicio anterior, debido a nuevos lineamientos regulatorios (Resolución SS.SG. N° 133/15) que exigen entre otras modificaciones, realizar los cálculos en función a las primas y a los siniestros por secciones. Cabe resaltar, que dicho coeficiente mencionado se ha posicionado por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por el Ente Regulador.

Igualmente, en la misma normativa se han incluido nuevas exigencias para los activos representativos del fondo de garantía, los cuales deberán ser distintos a aquellos que representan los fondos invertibles, excluyendo las disponibilidades de la Compañía y cuya constitución de dicho fondo de garantía se realizará a partir de un cronograma establecido en la nueva Resolución SS.SG. N° 174/16, la cual ha exigido al 30 de junio de 2016, un cumplimiento del 40%.

En tal sentido, al cierre del ejercicio analizado, la Compañía ha cumplido con dicha normativa, presentando un superávit de G. 8.365 millones, con relación al patrimonio propio no comprometido.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>143.180</b>	<b>133.662</b>	<b>109.403</b>	<b>86.368</b>	<b>70.431</b>
Disponibilidades	10.675	12.250	15.845	11.384	6.648
Inversiones	80.924	76.950	57.138	41.559	31.311
Créditos Técnicos Vigentes	50.763	43.848	35.786	33.082	32.343
Créditos Administrativos	809	557	511	343	95
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	9	58	123	0	33
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
<b>Activo no corriente</b>	<b>76.708</b>	<b>63.765</b>	<b>50.108</b>	<b>41.188</b>	<b>32.505</b>
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	2.818
Créditos Técnicos Vencidos	5.204	3.500	3.802	2.275	239
Créditos Administrativos	195	319	35	99	8.464
Inversiones	14.736	10.207	10.852	10.205	762
Gastos Pagados por Adelantado	841	798	518	1.109	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	20.131	14.144	5.873	4.886	3.606
Activos Diferidos	35.600	34.797	29.029	22.613	16.616
<b>Total Activo</b>	<b>219.888</b>	<b>197.427</b>	<b>159.511</b>	<b>127.556</b>	<b>102.936</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>124.621</b>	<b>112.280</b>	<b>89.975</b>	<b>82.623</b>	<b>70.114</b>
Deudas con Asegurados	1.636	1.425	753	1.019	542
Deudas por Coaseguros	0	0	0	27	39
Deudas por Reaseguros	3.777	3.573	2.180	2.159	1.542
Deudas con Intermediarios	13.202	11.563	9.954	10.486	8.841
Otras Deudas Técnicas	6.668	4.621	2.182	1.782	1.855
Obligaciones Administrativas	3.078	2.618	2.212	1.070	1.654
Provisiones Técnicas de Seguros	83.264	77.776	63.498	58.544	50.763
Provisiones Técnicas de Siniestros	12.995	10.705	9.197	7.536	4.878
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>13.884</b>	<b>13.449</b>	<b>11.679</b>	<b>2.499</b>	<b>2.467</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	13.884	13.449	11.679	2.499	2.467
<b>Total Pasivo</b>	<b>138.505</b>	<b>125.729</b>	<b>101.654</b>	<b>85.122</b>	<b>72.581</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	48.779	39.000	32.787	20.000	14.264
Cuentas Pendientes de Capitalización	1	1	1	2.787	1
Reservas	9.990	7.445	6.027	3.979	3.034
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	22.613	25.252	19.043	15.668	13.056
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>81.383</b>	<b>71.698</b>	<b>57.857</b>	<b>42.434</b>	<b>30.355</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>219.888</b>	<b>197.427</b>	<b>159.511</b>	<b>127.556</b>	<b>102.936</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>
Capitales Asegurados	23.175.468	19.617.684	15.978.388	14.091.984	14.886.504
Capitales Asegurados Cedidos	9.456.797	6.886.137	7.770.394	8.217.023	7.136.933
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	743.655	499.421	268.437	25.756	25.756
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>33.375.920</b>	<b>27.003.242</b>	<b>24.017.219</b>	<b>22.334.763</b>	<b>22.049.194</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANIES**

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>239.224</b>	<b>222.418</b>	<b>198.517</b>	<b>162.999</b>	<b>112.915</b>
Primas Directas	235.865	218.544	194.480	160.138	109.973
Primas Reaseguros Aceptados	3.360	3.874	4.037	2.862	2.942
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>36.875</b>	<b>41.170</b>	<b>25.495</b>	<b>7.528</b>	<b>4.524</b>
Primas Reaseguros Cedidos	36.875	41.170	25.495	7.528	4.524
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>202.349</b>	<b>181.248</b>	<b>173.022</b>	<b>155.471</b>	<b>108.391</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>86.703</b>	<b>69.426</b>	<b>57.568</b>	<b>46.305</b>	<b>33.542</b>
Siniestros	75.804	60.190	48.678	38.582	29.404
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	612	464	457	318	251
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	1.252	953	843	1.509	584
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	9.034	7.820	7.589	5.896	3.303
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>14.769</b>	<b>9.800</b>	<b>8.312</b>	<b>5.508</b>	<b>3.274</b>
Recupero de Siniestros	910	1.048	704	227	440
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	7.073	2.442	1.691	2.043	123
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	6.786	6.311	5.917	3.238	2.710
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>71.933</b>	<b>59.626</b>	<b>49.256</b>	<b>40.797</b>	<b>30.269</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>130.416</b>	<b>121.622</b>	<b>123.767</b>	<b>114.674</b>	<b>78.122</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>39.287</b>	<b>41.372</b>	<b>26.454</b>	<b>8.563</b>	<b>5.626</b>
Reintegro de Gastos de Producción	8.071	6.444	6.652	6.708	4.768
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	28.554	32.918	17.354	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones	2.662	2.010	2.448	1.855	857
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>151.567</b>	<b>146.572</b>	<b>133.595</b>	<b>106.164</b>	<b>72.965</b>
Gastos de Producción	122.513	116.169	110.555	88.096	58.984
Gastos de Cesión de Reaseguros	3.176	3.695	3.407	2.750	1.526
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	22.802	23.857	15.881	12.938	10.507
Constitución de Provisiones	3.076	2.851	3.752	2.380	1.948
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>18.137</b>	<b>16.423</b>	<b>16.626</b>	<b>17.073</b>	<b>10.782</b>
Ingresos de Inversión	10.032	12.709	6.282	6.391	5.876
Gastos de Inversión	3.473	1.883	2.142	6.212	2.390
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>6.559</b>	<b>10.826</b>	<b>4.140</b>	<b>179</b>	<b>3.486</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>542</b>	<b>770</b>	<b>345</b>	<b>176</b>	<b>286</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>25.237</b>	<b>28.018</b>	<b>21.111</b>	<b>17.428</b>	<b>14.554</b>
Impuesto a la renta	2.624	2.766	2.068	1.760	1.498
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>22.613</b>	<b>25.252</b>	<b>19.043</b>	<b>15.668</b>	<b>13.056</b>

## **ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016, 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.

ASEGURADORA DEL ESTE 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 S.A.

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

1. Estados Contables y Financieros Anuales, Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2011/2012 hasta Ejercicio 2015/2016.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de Inversiones.
6. Política 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 **ASEGURADORA DEL ESTE S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

ASEGURADORA DEL ESTE S.A.	1ª CALIFICACIÓN 25/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 10/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 15/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 12/10/2015
SOLVENCIA	pyA+	pyA+	pyAA-	pyAA-
TENDENCIA	ESTABLE	POSITIVA(+)	ESTABLE	ESTABLE

**Fecha de 4ª actualización:** 13 de Octubre de 2016.

**Fecha de publicación:** 14 de octubre de 2016.

**Corte de Calificación:** 30 de Junio de 2016.

**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
ASEGURADORA DEL ESTE S.A.	pyAA-	ESTABLE

Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual, no se vería afectada ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

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

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

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

**Para mayor información:**

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

**Elaborado por:**

**María Sol Duarte**

**Analista de Riesgo**