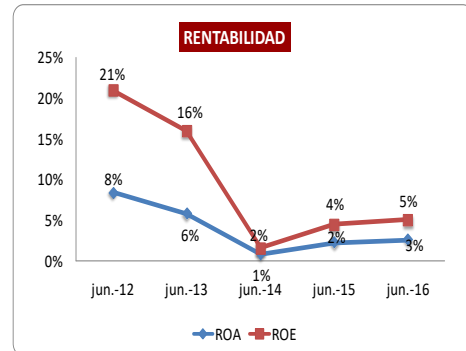


EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3ª	FECHA DE 4ª	Analista: CP Clara Britos Palacios cbritos@solventa.com.py
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	21/10/2015	13/10/2016	Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	"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 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 a EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. responde a la favorable evolución y razonable diversificación de la producción de primas mantenida durante los últimos ejercicios. Asimismo, considera la solvencia patrimonial, producto de las continuas capitalizaciones de utilidades y de nuevos aportes de accionistas, lo cual le ha permitido acompañar gradualmente el desarrollo de sus planes de negocios y el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez. Además, resalta los bajos niveles de apalancamiento conservados durante los últimos ejercicios analizados, presentándose favorables con relación a la media del sistema.

Por otro lado, toma en cuenta la participación accionarial (45%) que la compañía multinacional Transatlantic Re (TransRe) posee en la aseguradora desde el año 2014, la cual, además de dar soporte patrimonial a la Compañía, brinda asesoramiento técnico permanente y activa participación en la administración de la Aseguradora, formando sus ejecutivos parte del directorio y los distintos comités.

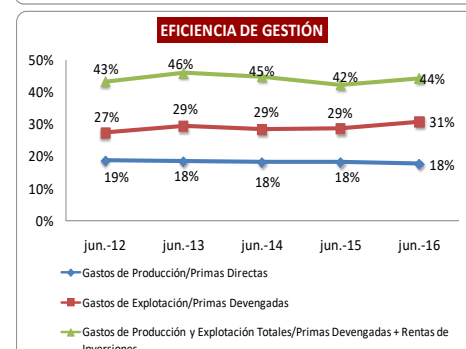
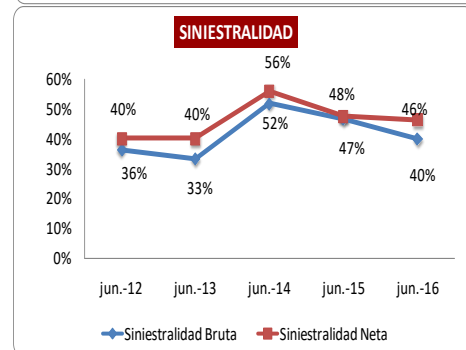
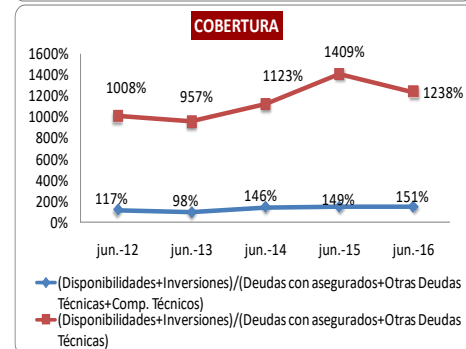
En contrapartida, si bien la Compañía ha tomado medidas en cuanto a la suscripción de riesgos, reflejadas en la disminución de siniestros pagados al 30 de junio de 2016, la significativa reducción en los recuperos de siniestros, así como el peso elevado de estructura de gastos y mayores niveles de constitución de provisiones, han consumido considerablemente los ingresos de la Compañía, obteniendo al cierre del ejercicio evaluado una pérdida técnica neta que sigue esta tendencia observada en los últimos tres ejercicios analizados.

Al respecto, la gestión técnica al cierre del ejercicio ha presentado una pérdida operativa neta de G.1.105 millones, inferior al registrado en el ejercicio anterior (G. 1.682 millones). Sin embargo, el retorno sobre inversiones financieras, aunque levemente disminuida con relación al ejercicio pasado, ha contrarrestado dicha pérdida, logrando una utilidad neta del ejercicio de G.1.257 millones, superior en 25,6% al registrado en el ejercicio anterior.

Con todo lo expuesto, los ratios medidos por el ROA y ROE han sido de 3% y 5%, respectivamente, ligeramente mayores a los registrados en el ejercicio anterior (2% y 4%), pero aún por debajo de las medias del sistema.

En cuanto a los indicadores de siniestralidad, estos han registrado una reducción con relación al ejercicio anterior, a partir de la disminución en los gastos de siniestros directos, particularmente en las secciones robo, riesgos técnicos y transportes, lo cual ha posibilitado la obtención de una siniestralidad bruta de 40%, y siniestralidad neta de 46% (media de mercado 45%) que se explica por un bajo nivel de recupero de siniestros.

Por otro lado, en términos de eficiencia operativa, se ha apreciado que los gastos de producción han mantenido una tendencia estable durante los cuatro últimos ejercicios, comparándose favorablemente con la media del mercado. Sin embargo, los gastos de explotación se han incrementado con relación al ejercicio anterior, representando el 31% de las primas directas; ubicándose por encima de la media (22%). Esto ha significado que los gastos de explotación se hayan expandido



en mayor proporción (14%) con respecto a las primas directas (7%). Luego, el referido crecimiento de los gastos de explotación ha llevado a que el ratio combinado (que adiciona los gastos de producción) se ubique por encima de la media del mercado (42% vs. 44%).

TENDENCIA

La tendencia se mantiene en "ESTABLE", considerando la solvencia patrimonial demostrada durante los últimos ejercicios analizados, en concordancia con el crecimiento de sus negocios, y el mantenimiento de razonables niveles de liquidez. Asimismo contempla los bajos niveles de apalancamiento, y política adoptada con relación a la suscripción de riesgos.

En tal sentido, Solventa seguirá monitoreando el desempeño técnico de la Compañía, considerando también los cambios gerenciales reportados en la gerencia general y la gerencia de TI, así como medidas que se puedan adoptar para la contención de la estructura de gastos, el desarrollo del nuevo plan de negocios, y la sinergia comercial que pudiera resultar con su accionista, la multinacional TransRE.

FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Fortalecimiento patrimonial, a través de las continuas capitalizaciones, demostrado en su margen de solvencia, con un índice de 5,7 alcanzado al 30 de junio de 2016.
- Sólido respaldo financiero de sus principales accionistas, y soporte técnico en materia de reaseguros, a partir de la inclusión de Transatlantic Reinsurance Co. (TransRe), como accionista y con representantes en el directorio de la Compañía.
- Razonables niveles de cobertura (liquidez), en comparación al promedio registrado por la industria, lo cual le permitiría cubrir eventuales compromisos a corto plazo.
- Conserva adecuados niveles de apalancamiento, los cuales se ubican favorables a la media del sistema.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Resultados técnicos netos limitados por bajos niveles de recupero de siniestros, elevada estructura de gastos y de constitución de provisiones durante los últimos ejercicios evaluados.
- Gestiones de cobranzas pasibles de ser mejoradas, con el consecuente impacto en los requerimientos de constitución de provisiones
- Industria altamente competitiva, lo cual genera presión a la baja de tarifas, en un escenario donde además han aumentado las exigencias regulatorias.
- Si bien al cierre del ejercicio 2015/2016, demostraron una disminución en los siniestros, la significativa disminución en los recupero han incidido en la obtención de menores márgenes brutos. Donde la siniestralidad neta aun se compara desfavorable a la media de mercado.
- En cuanto a gestión de riesgos dentro del marco normativo de la Entidad de Control, no se ha constatado avances durante el ejercicio evaluado.

GESTION DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A., ha sido constituido en el año 1961, bajo la denominación de IPASA. Luego en el año 1977, la entidad cambio su denominación por El SOL DEL PARAGUAY Compañía de Seguros y Reaseguros S.A, siendo autorizada a operar por el directorio del Banco Central del Paraguay, en el año 1978.

La actividad económica de El SOL DEL PARAGUAY Compañía de Seguros y Reaseguros S.A, comprende la contratación y administración de seguros generales y de vida colectivo, así como actividades conexas, dentro del marco de la Ley 827/96 de Seguros. Adicionalmente percibe ingresos por alquileres de inmuebles de su propiedad e intereses y dividendos por inversiones efectuadas.

AL 30 de junio de 2016, la diversificación de su cartera de producción se encontraba constituida por las siguientes secciones; automóviles 31,6%, vida colectivo 19,4%, riesgos técnicos 14,6%, caución 13,1%, incendio 5,1%, responsabilidad civil 5,9%, robo y asalto 2,9%, transporte 2,3%, y las demás secciones en menores proporciones.

En cuanto a los canales de comercialización, la Compañía cuenta con agentes productores independientes y corredores de seguros, apoyados por una infraestructura consistente en una casa matriz ubicada en Asunción, así como cuatro agencias situadas en Ciudad del Este, Encarnación, Ita, Santa Rosa de Aguaray, y dos centros de atención, uno en la ciudad de Limpio y otro en la ciudad de San Estanislao.

Con el objetivo de mejorar la atención a clientes y fortalecer la imagen corporativa, a finales de diciembre de 2015 la Compañía ha trasladado su casa matriz al nuevo eje corporativo de Asunción (barrio Villa Morra).

Durante el ejercicio evaluado la compañía ha realizado una revisión de la estrategia comercial y operativa, a partir de la incorporación de un gerente general, que ha permitido definir la orientación del crecimiento sostenido para los próximos

años a través de un equipo profesional y capacitado. En el mismo se describen cuatro perspectivas: capacidades internas, procesos claves, clientes y mercado y financiera. Además, contempla las acciones, los plazos y los controles sobre el logro de los mismos.

Asimismo, como forma de respaldar la estrategia comercial de la Compañía, es dable destacar que la misma ha pasado a integrar la Asociación Panamericana de Fianzas (APF), que es una institución de reconocido prestigio internacional en el ámbito de fianzas, cauciones, garantías, seguros de crédito y sus respectivos reaseguros, que a la vez posibilita la transferencia de tecnología / conocimientos entre sus miembros.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura accionarial de la Compañía está compuesta por 50 accionistas, donde el 55% del paquete accionarial corresponde a propietarios locales, mientras que el 45% restante ha sido adquirido a finales del 2014 por Transatlantic Reinsurance Co. (TransRe), una organización internacional con sede en New York, con solidez patrimonial, amplia experiencia en soluciones de reaseguros y operaciones a nivel mundial.

A raíz de la incorporación como accionista de Transatlantic Reinsurance Co., se han realizado modificaciones en los Estatutos Sociales, conforme a los términos establecidos en el acuerdo de suscripción firmado entre las partes. Dicha modificación se refiere, a la distribución del capital accionarial, en acciones clase A y clase B, así como la nueva conformación del directorio, quedando integrado por tres directores locales y dos directores nominados por TransRe., totalizando 5 (cinco) directores titulares. En ese sentido, se menciona que los directores ejercen una activa participación en la conducción de la entidad, formando parte de los distintos comités existentes.

El Sol del Paraguay S.A. no cuenta con una política de capitalización y dividendos formalizada. Sin embargo, se ha establecido dentro del referido convenio de accionistas que las utilidades de los ejercicios serán distribuidas en un 60%, mientras que la proporción no distribuida permanecerá en el patrimonio como resultado acumulado. Asimismo, los resultados no distribuidos en periodos anteriores han sido capitalizados, evidenciado en el fortalecimiento del patrimonio neto al 30 de junio de 2016, mediante un aumento en el capital de G. 1.972 millones, así como en el aumento de las reservas y resultados acumulados.

La Aseguradora tiene como autoridad principal a la asamblea de accionistas, seguida por el directorio. La auditoría interna, el oficial de cumplimiento y los distintos comités, se encuentran en línea de staff al directorio.

Su estructura organizacional está compuesta a partir de la gerencia general, de la cual dependen las 5 (cinco) gerencias; la gerencia comercial, la gerencia técnica, la gerencia de siniestros, la gerencia administrativa y la gerencia de tecnología y comunicación. De dichas gerencias dependen los demás departamentos que conforman la estructura de la empresa. La asesoría jurídica, se encuentra como órgano staff de la gerencia general.

Los cargos gerenciales los ocupan profesionales con experiencia y trayectoria en el negocio del seguro. En los últimos meses se han registrado cambios en la gerencia general y en la gerencia de tecnología de la comunicación, en tanto que en cargos de menor jerarquía se ha observado bajo nivel de rotación durante el ejercicio evaluado.

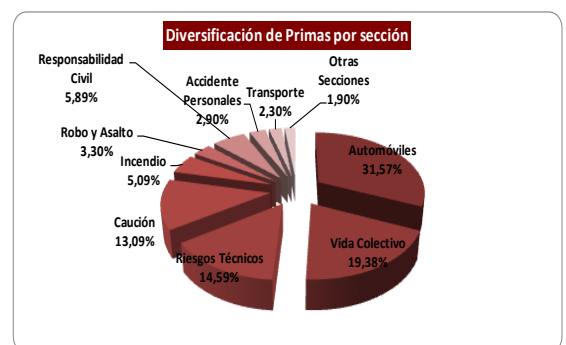
POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al 30 de junio de 2016, El SOL DEL PARAGUAY Compañía de Seguros y Reaseguros S.A. se ha posicionado en el lugar N° 21 de entre 34 (treinta y cuatro) compañías de seguros existentes en el mercado nacional, ubicándose por encima de la participación registrada un año antes, con una cuota de mercado de 1,2%, ligeramente inferior al obtenido un año antes (1,3%). En lo referente a la participación por secciones, la Aseguradora ha alcanzado un importante posicionamiento en la sección caución, logrando el puesto N° 6. Igualmente, otra sección que ha tomado relevancia ha sido la de accidente personales, con una participación de 1,9%, ubicándose en el decimo lugar.

En tal sentido, el total de producción de primas directas ha sido de G. 26.272 millones, alcanzando un crecimiento de 7,2% en el ejercicio 2015/2016, inferior al obtenido en el ejercicio anterior (14%). Al respecto se menciona que las secciones que han registrado mayores crecimientos interanuales han sido las de accidente personales 44,6%, vida colectiva 29,4%, mientras que la de automóviles ha registrado una disminución de 4,3%, debido a modificaciones a políticas de selección de riesgos.

En tanto, al observar la distribución de la cartera de producción, la misma se diversifica en automóviles 31,57%, vida colectiva 19,38%, riesgos técnicos 14,59%, caución 13,09%, incendio 5,09%, responsabilidad civil 5,89%, robo y asalto 3,30%, accidente personales 2,90%, transporte 2,30%, y la demás secciones en menor proporción totalizando 1,90%.

Con respecto a la producción de primas del sector asegurador paraguayo, el mismo ha experimentado un incremento del 8%, disminuyendo con relación al crecimiento del ejercicio anterior que ha sido del 11,6%, demostrando una tendencia decreciente en los últimos cinco años. En la misma se identifican como principales secciones a automóviles (47,7%), vida colectiva (13,8%), incendios (8,3%), riesgos técnicos (4,8%), transportes (3,6%), robos (3,2%), agropecuarios



(2%) y otras secciones (16,6%), donde se observa que la Compañía ha acompañado la diversificación del mercado asegurador, en cuanto a producción de primas, no así en el crecimiento de las mismas.

POLITICA DE INVERSIONES

La Compañía establece en su política, que las inversiones y colocaciones financieras deberán efectuarse de conformidad con lo establecido en la Ley N° 827/96 y sus modificaciones, la Res.SS.SG N°121/08. También contempla, la descripción de los procedimientos para la elaboración de la propuesta de inversión; a) característica del instrumento: liquidez, flexibilidad y rentabilidad, b) combinación de riesgos, rendimiento, plazo, c) presupuesto anual, el flujo de caja proyectado, la programación semanal de los excedentes financieros y el análisis del portafolio. Las inversiones son aprobadas por una única instancia que es el presidente ejecutivo.

Al 30 de junio de 2016, el total de inversiones ha sido de G. 23.647 millones, con un leve incremento de 0,4% con relación al registrado en el mismo periodo anterior, representando 48,3% del total de sus activos

Al respecto, la cartera de inversiones del SOL DEL PARAGUAY Compañía de Seguros y Reaseguros S.A se encontraba constituida principalmente por títulos valores de renta fija, distribuidos en certificados de depósitos de ahorro y títulos de inversión, que representan el 91,8% del total de las inversiones, mientras que las acciones alcanzaron el 0,4%, con plazos que van desde 370 a 2453 días, principalmente en moneda nacional. Al respecto se señala, que las colocaciones se encuentran distribuidas en bancos y financieras de reconocida trayectoria dentro del sistema financiero local. Además, poseen inversiones inmobiliarias, representando éstas el 7,7% del total de inversiones.

Asimismo, se menciona que las ganancias obtenidas por las inversiones financieras al cierre de junio ha sido de G. 2.495 millones, absorbiendo estas las pérdidas técnicas registradas, que han permitido alcanzar una utilidad neta del ejercicio de G. 1.257 millones; tendencia que se ha mantenido en los tres últimos ejercicios analizados.

Finalmente, cabe mencionar que el Ente regulador ha publicado a finales de setiembre de 2015 la resolución SS. SG 132/15 que modifica y aumenta la liquidez de las inversiones que respaldan las obligaciones de seguros, con su posterior modificación en la Resolución SS. SG 200/16, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016. En tal sentido, la Compañía se encuentra en proceso de adecuación a dicha normativa. No obstante, Solventa seguirá monitoreando su completa aplicación, así como la actualización de su política acorde al régimen vigente.

POLITICA DE REASEGUROS

EL SOL DEL PARAGUAY S.A, cuenta con una política de reaseguros en la cual se establecen principios sobre los cuales se rigen las acciones presentes y futuras de los riesgos aceptados, acorde a las normas dictadas por la Superintendencia de Seguros. Asimismo contempla que las cesiones automáticas de reaseguros serán ofrecidas como mínimo en un 60% a TransRe, en su calidad de reasegurador piloto y accionista de la Compañía, y que los demás reaseguradores deberán proceder de países con calificación de grado de inversión.

En cuanto al programa de reaseguro vigente al 30 de junio de 2016, el mismo se compone de un contrato proporcional en la modalidad cuota parte para la sección de caución, un contrato no proporcional o de exceso de pérdida (XL) para las secciones de incendio y misceláneos y un contrato no proporcional o de exceso de pérdida para automóviles y maquinarias agrícolas. Adicionalmente, para proteger los excedentes cuenta con contratos facultativos proporcionales locales o internacionales.

No obstante, en base a los resultados observados en los últimos ejercicios evaluados, Solventa destaca la incidencia que han tenido los siniestros, a raíz de bajos niveles de recupero por reaseguros cedidos, debido a que sus contratos de reaseguros son mayormente en excesos de pérdidas (XL), reteniendo la Compañía casi la totalidad de los siniestros reportados.

En tal sentido, los reaseguradores de respaldo para los contratos automáticos son conocidos, de sólido perfil crediticio y negociados de forma directa. En tanto que la negociación de los contratos facultativos se lleva a cabo a través de brokers.

Finalmente, al analizar el total de primas cedidas al reasegurador sobre el total de primas directas, nos arroja un resultado de 20,5%, el cual se compara ligeramente superior al registrado durante el mismo periodo (19,6%), considerando la modalidad de sus contratos.

GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGIA DE LA INFORMACION

En lo relativo a gestión de riesgos, la Compañía se encuentra todavía en etapa de formalización e implementación, conforme a las normas dictadas por la Superintendencia de Seguros.

En términos de control interno, se encuentra adherida por medio de la tenencia de manuales de funciones y procedimientos, y de sus políticas. Además, cuenta con un departamento de auditoría interna conformado por un responsable que establece un plan anual y cronograma de trabajo, en el cual se define la identificación de los riesgos, la evaluación de los controles establecidos para mitigar dichos riesgos, y la sugerencia de nuevos controles. La auditoría interna reporta directamente al comité de auditoría, y a través de este órgano al directorio.

En relación a la ejecución de las buenas prácticas del gobierno corporativo, la compañía ha constituido y mantenido en su estructura organizativa a distintos comités, como el comité ejecutivo, el comité de suscripción, el comité de inversión y el comité de auditoría, cuyas funciones y frecuencias de reuniones se encuentran establecidas en su manual de gobierno corporativo, implementado a finales del año 2013. En todos los casos, las sesiones de los distintos comités quedan asentadas en actas.

Su plataforma tecnológica se basa en un software proveído por una firma local de reconocida trayectoria. La aseguradora cuenta con un departamento de tecnología – TIC, encargado de la correcta implementación del sistema informático y de los equipos con que cuenta la Compañía.

Cabe resaltar que según comentarios de la compañía, los manuales de funciones y procedimientos y las políticas se encuentran en un proceso de actualización, pendiente de aprobación por parte del directorio de la Aseguradora.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

En cuanto a la calidad de la cartera, al analizar los créditos técnicos vencidos con relación a los créditos totales netos de previsión, la Compañía presenta un ratio de morosidad del 5%, similar al obtenido en el ejercicio anterior (5%).

Asimismo, al relacionar los créditos técnicos vencidos con los créditos técnicos totales, sin considerar las provisiones por incobrabilidad, este arroja un indicador de 9%, ubicándose en línea al obtenido en el ejercicio pasado (9%).

Por otro lado, al observar la cartera de créditos vencidos, se aprecia que el mismo está compuesto en 95% por deudores por premios. Es así, que al relacionar los saldos de deudores por premios vencidos con los deudores por premios totales, se refleja un aumento, pasando de 12% a junio de 2015 hasta 14% a junio de 2016. En ese sentido, se menciona que el nivel de retrasos de deudores por premios al contado ha incidido en la mayor constitución de provisiones, (100%) conforme a lo establecido por las normas regulatorias.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12
ROA	6%	3%	2%	1%	6%	8%
ROE	17%	5%	4%	2%	16%	21%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	3%	-4%	-7%	-5%	3%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	5%	9%	11%	5%	6%	6%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	8%	5%	4%	2%	8%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	6%	-4%	-6%	-4%	4%	10%

Al 30 de junio de 2016, los indicadores relacionados a la estructura técnica se han presentado deficitarios, alcanzando ratios de -4% y -4%, respectivamente, inferior a los obtenidos en el ejercicio anterior (-7% y -6%), y ubicándose muy por debajo de la media de mercado. Esto debido fundamentalmente a la significativa reducción en los niveles de recupero de siniestros, a la importante estructura de gastos mantenida, principalmente los gastos de explotación, sumado al considerable aumento en las constitución de provisiones sobre los créditos técnicos vencidos, factores que han incidido en la pérdida técnica operativa neta. En tal sentido, si bien la compañía ha registrado pérdidas técnicas operativas neta durante los últimos ejercicios, al corte de la evaluación ha disminuido con relación al ejercicio anterior, pasando de G. 1.682 millones (junio de 2015) a G.1.105 millones (junio de 2016), equivalente a G. 477 millones.

En cuanto al indicador que mide la estructura financiera en relación a las primas directas, este ha disminuido a 9% (2016) de 11% (2015) como consecuencia menores ganancias por fluctuaciones cambiarias, aunque el retorno se ha mantenido por encima de la media del sistema, contribuyendo a la obtención de utilidad neta.

Por otro lado, el indicador que relaciona el resultado del ejercicio sobre las primas directas ha sido 5%, ligeramente superior al obtenido el ejercicio anterior (4%), y ubicándose por debajo de la media de mercado (8%), lo cual señala una leve recuperación de márgenes, aunque aun en niveles inferiores a la media.

Con todo, los indicadores de rentabilidad medidos por el ROA y ROE, han sido de 3% y 5%, respectivamente, presentándose levemente superiores a los niveles registrados en igual periodo del ejercicio pasado (2% y 4%), pero conservándose inferiores a los registros promedios de la industria, lo que demuestra que la Compañía mantiene bajos niveles de rentabilidad, a partir de los resultados técnicos negativos registrados, los cuales impactan en los resultados del ejercicio.

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%	18%	18%	18%	18%	19%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	31%	29%	29%	29%	27%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	44%	42%	45%	46%	43%

El nivel de eficiencia medido por el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha resultado en 18%, el cual se ha mantenido sin variación durante los cuatro últimos ejercicios, y comparándose favorable a la media de mercado (22%).

Por otro lado, al evaluar el indicador que relaciona los gastos de explotación con las primas directas arroja un coeficiente de 31%, superior al registrado en el ejercicio anterior (29%), y al promedio del sistema. Esto debido a que los gastos de explotación han aumentado en mayor proporción (14%) que las primas directas (7%), por aumento principalmente de alquileres, gastos de traslado a la nueva casa matriz, retribuciones al personal y por la amortización de mejoras realizadas en dicho inmueble.

Asimismo, el índice combinado de gastos de producción más gastos de explotación con relación a la sumatoria de las primas directas y las rentas de inversiones ha sido de 44%; superior al del ejercicio anterior (42%), y a la media de mercado.

Con todo lo mencionado anteriormente, se infiere que los indicadores de eficiencia respecto a gastos de explotación, y al ratio combinado de producción y explotación han desmejorado en comparación al ejercicio anterior y a la media del sistema, lo cual indicaría la necesidad de fortalecer la eficiencia operativa, y con ello, los resultados técnicos.

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%	18%	15%	17%	17%	15%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	156%	86%	88%	86%	131%	131%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	157%	86%	93%	88%	137%	105%

El primer indicador que mide las deudas con relación al patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, ha presentado un ligero aumento pasando del 15% a junio de 2015 hasta 18% a junio de 2016, pero ubicándose por debajo del promedio del sistema. Esto guarda relación al mayor crecimiento en las deudas con relación al crecimiento del patrimonio neto y a la reducción en los saldos de las provisiones técnicas de siniestros, donde los mayores incrementos se han registrado en las deudas por coaseguros y deudas con intermediarios.

En cuanto al indicador que relaciona las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, el mismo se ha mantenido relativamente estable durante los tres últimos ejercicios, alcanzado al 30 de junio un ratio de 86%, y comparándose favorable a la media de mercado. Esto es indicativo de que la Compañía conserva un adecuado nivel patrimonial con relación al crecimiento de los negocios.

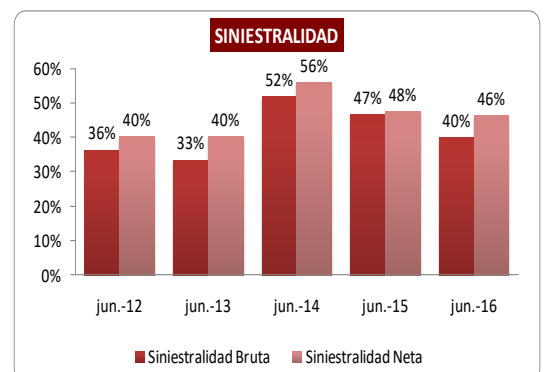
Asimismo, el ratio de apalancamiento de la Compañía ha sido de 86% presentando adecuado nivel y con tendencia a la baja, debido principalmente al constante fortalecimiento patrimonial.

Del análisis realizado se puede concluir que los indicadores de leverage de la Compañía, se han presentado relativamente estables en relación a los ratios registrados en ejercicios anteriores, y se comparan favorablemente al promedio del sistema.

SINIESTRALIDAD

EL SOL DEL PARAGUAY de Seguros y Reaseguros S.A, al 30 de junio de 2016, ha presentado una siniestralidad bruta de 40%, menor con relación al ejercicio anterior y a la media de mercado, como consecuencia de la disminución en los gastos de siniestros directos, principalmente en la secciones de robo y riesgos técnicos.

Por otro lado, la siniestralidad neta ha sido 46%, aunque levemente disminuida con respecto al ejercicio pasado, aún se compara desfavorable a la media del sistema. Esto debido, a la significativa



reducción en los niveles de recupero de siniestros directos y por reaseguros cedidos, donde los contratos son mayormente en exceso de pérdida (XL), reteniendo la Compañía una proporción importante de siniestros pagados.

En cuanto a la siniestralidad bruta por sección, se observa una concentración en las secciones de incendio, automóviles y vida colectiva, que alcanzaron el 141%, 55% y 40%, respectivamente a las primas devengadas de cada sección. En tal sentido, las secciones de incendio y automóviles han registrado pérdida técnica al corte del ejercicio analizado, tendencia que se ha mantenido durante los dos últimos ejercicios.

Finalmente se menciona que la Aseguradora posee pocos juicios en trámites por siniestros, pero de importes significativos en contra de la Compañía, según informe de Abogados al 30 de junio de 2016, pero que se encuentran provisionados conforme a las normas regulatorias.

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 DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	98%	151%	149%	146%	98%	117%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	1238%	1409%	1123%	957%	1.008%

Al evaluar el indicador que relaciona las disponibilidades más inversiones con las deudas con asegurados más otras deudas técnicas más compromisos técnicos, se observa que los ratios han demostrado una tendencia creciente durante los últimos ejercicios evaluados, alcanzado al corte de la de junio 2016, un resultado de 151%, ligeramente superior al obtenido en el ejercicio anterior, y ubicándose muy por encima a la media de mercado (98%).

Por otro lado, el indicador que relaciona las disponibilidades más inversiones con las deudas con asegurados más otras deudas técnicas ha sido de 1238%, reflejando una leve disminución en relación al resultado obtenido en el ejercicio anterior (1409%). Esto se explica por el mayor crecimiento proporcional de las deudas (15%), principalmente en las deudas con asegurados y deudas con intermediarios, con relación a los activos más líquidos (disponibilidades e inversiones) que se han conservado relativamente estable al cierre del ejercicio.

Finalmente, se concluye que la Compañía ha conservado adecuados niveles de liquidez reflejados en sus indicadores, lo cual le permitiría cubrir eventuales compromisos a corto plazo.

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	3,88	6,38	3,73	3,00	3,02
DICIEMBRE	5,77	6,30	3,24	3,13	3,50
MARZO	5,65	6,31	3,39	3,26	3,47
JUNIO	5,70	6,15	6,15	3,54	3,70

El margen de solvencia de EL SOL DEL PARAGUAY S.A., ha registrado un coeficiente de 5,70 al 30 de junio de 2016, notándose una disminución en los cuatro trimestres del ejercicio 2015/2016 con respecto a los trimestres del 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 muy 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 el 100% de la constitución de dicho fondo de garantía, presentando un superávit G. 416 millones, con relación al patrimonio propio no comprometido

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Activo Corriente	31.709	29.808	30.866	21.030	15.988
Disponibilidades	3.049	2.875	9.553	4.958	3.380
Inversiones	12.356	12.685	7.010	4.768	4.161
Créditos Técnicos Vigentes	10.224	8.473	9.683	7.078	5.878
Créditos Administrativos	1.422	722	509	376	362
Gastos Pagados por Adelantado	352	165	348	81	49
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	1	2	0
Activos Diferidos	4.306	4.888	3.761	3.768	2.159
Activo no corriente	17.245	15.220	10.665	8.649	8.388
Créditos Técnicos Vencidos	500	424	278	325	215
Créditos Administrativos		0	6.610	4.760	4.637
Inversiones	11.291	10.856	0	0	0
Bienes de Uso	4.392	3.909	3.716	3.532	3.503
Activos Diferidos	1.062	31	62	32	32
Total Activo	48.954	45.028	41.531	29.680	24.376
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	22.260	20.668	18.606	14.595	11.854
Deudas Financieras	78	10	55	0	0
Deudas con Asegurados	223	140	160	114	59
Deudas por Coaseguros	1.545	968	527	132	236
Deudas por Reaseguros	1.639	1.350	1.707	926	566
Deudas con Intermediarios	1.591	1.387	1.459	1.289	1.018
Otras Deudas Técnicas	342	347	444	111	132
Obligaciones Administrativas	797	584	448	514	691
Provisiones Técnicas de Seguros	10.906	10.478	9.914	7.938	6.650
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.173	4.388	3.032	2.741	1.934
Utilidades Diferidas	966	1.016	859	830	568
Pasivo no corriente	440	1.010	817	2.555	627
Provisiones Técnicas de Seguros	440	1.010	817	2.555	627
Provisiones Técnicas de Siniestros		0	0	0	0
Utilidades Diferidas		0	0	0	0
Total Pasivo	22.700	21.678	19.423	17.151	12.481
Patrimonio Neto					
Capital Social	21.972	20.000	18.182	8.831	8.035
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	1.261	0	0
Reservas	2.458	2.217	2.318	1.975	1.800
Resultados Acumulados	567	132	0	0	0
Resultados del Ejercicio	1.257	1.001	347	1.723	2.063
Total Patrimonio Neto	26.254	23.350	22.108	12.529	11.898
Total Pasivo y Patrimonio Neto	48.954	45.028	41.531	29.680	24.379
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS					
		30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Capitales Asegurados	4.774.711	4.127.759	3.884.076	3.697.296	3.759.368
Capitales Asegurados Cedidos	3.192.594	2.696.058	2.135.036	2.413.632	2.044.358
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	90.769	64.814	35.480	13.167	12.554
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	8.058.074	6.888.631	6.054.592	6.124.095	5.816.280

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Ingresos Técnicos de Producción	26.298	24.684	22.040	20.486	18.640	17.148
Primas Directas	26.272	24.496	21.553	19.929	18.089	16.540
Primas Reaseguros Aceptados	26	188	487	557	551	608
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0	0
Egresos Técnicos de Producción	5.375	4.798	3.023	3.687	3.410	5.385
Primas Reaseguros Cedidos	5.375	4.798	3.023	3.687	3.410	5.385
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0	0
Primas Netas Ganadas	20.923	19.886	19.017	16.799	15.230	11.763
Siniestros	15.341	17.066	14.608	9.919	9.646	8.139
Siniestros	10.292	11.555	10.675	6.737	6.576	5.140
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida		0	0	0		0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	165	291	663	320	257	193
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	193	185	452	65	109	181
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	4.691	5.035	2.818	2.797	2.704	2.625
Recupero de Siniestros	5.909	6.389	4.878	2.109	3.307	4.006
Recupero de Siniestros	150	530	354	281	152	180
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	810	2.039	790	93	656	145
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	4.949	3.820	3.733	1.734	2.498	3.681
Siniestros Netos Ocurridos	9.432	10.677	9.730	7.810	6.339	4.133
Utilidad/Pérdida Técnica Bruta	11.491	9.209	9.286	8.989	8.890	7.630
Otros Ingresos Técnicos	2.866	2.602	1.977	2.444	2.075	1.801
Reintegro de Gastos de Producción	673	748	641	625	558	433
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	1.370	1.261	955	1.057	1.027	812
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados		0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones	823	593	381	762	490	556
Otros egresos Técnicos	15.462	13.494	12.254	10.889	9.792	8.513
Gastos de Producción	4.651	4.439	3.916	3.676	3.396	2.485
Gastos de Cesión de Reaseguros	1.869	1.648	1.687	875	901	899
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	7.905	6.956	6.214	5.809	4.878	4.235
Constitución de Provisiones	1.037	451	437	529	617	894
Utilidad/Pérdida Técnica Operativa neta	-1.105	-1.683	-991	543	1.174	918
Ingresos de Inversión	3.416	4.217	1.989	1.952	2.264	1.849
Gastos de Inversión	921	1.490	806	783	1.228	660
Utilidad/Pérdida Neta s/ Inversiones	2.495	2.727	1.183	1.169	1.036	1.189
Resultado Extraordinarios Netos	70	76	224	228	100	223
Utilidad/Pérdida Neta antes de Impuestos	1.460	1.120	416	1.941	2.310	2.331
Impuesto a la renta	203	120	69	219	247	256
Utilidad/Pérdida Neta del Ejercicio	1.257	1.000	347	1.722	2.063	2.075

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2011/2012 hasta 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.

La Compañía EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A., se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2011/2012 y 2015/2016.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago que tiene la compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico.

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	1 ^a CALIFICACIÓN	1 ^a ACTUALIZACIÓN	2 ^a ACTUALIZACIÓN	3 ^a ACTUALIZACIÓN
	11/10/2012	31/10/2013	03/10/2014	21/10/2015
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 4^a 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 2° Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |

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

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

Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

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

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

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

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

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

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CP Clara Britos Palacios

Analista de Riesgo