

# LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE 2ª	FECHA DE 3ª	<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 <small>"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".</small>
	ACTUALIZACIÓN	ACTUALIZACIÓN	
SOLVENCIA	16/10/2014	23/10/2015	
TENDENCIA	pyA	pyA	
	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 dentro del mercado asegurador, la amplia experiencia de sus principales ejecutivos, así como una baja rotación del personal. Además, de una estructura de gastos controlada y el desempeño de sus principales Indicadores Financieros, comparándose favorablemente con relación a los promedios de la industria, aunque presentándose levemente inferiores al ejercicio anterior.

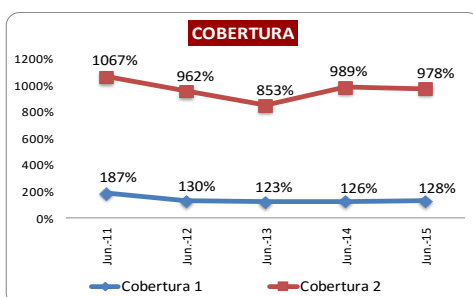
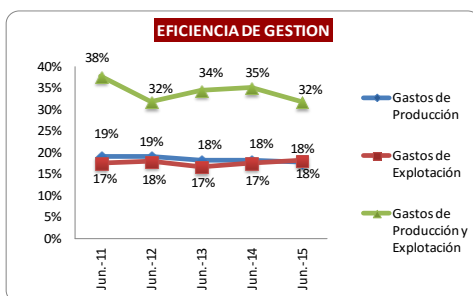
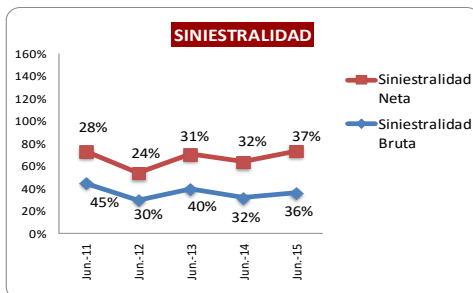
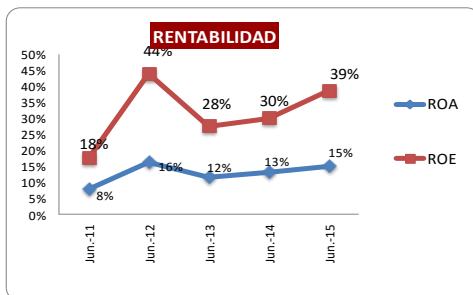
Sin embargo, la calificación de la Compañía se ve limitada, por el desempeño del Resultado Técnico, que se ha presentado desmejorado con respecto al ejercicio anterior, una acotada participación dentro del mercado con una tendencia descendente en los últimos ejercicios analizados. Así como la exposición a eventuales volatilidades del tipo de cambio que podrían afectar la cartera de inversiones, debido a la mayor concentración de inversiones en moneda extranjera, condicionando la obtención de retornos patrimoniales más estables.

El Resultado Neto obtenido al cierre del Ejercicio analizado ha sido de G. 6.277 millones, superior al año anterior (G. 4.700 millones), en donde el mayor peso se ha dado en las utilidades por las inversiones financieras. Es así, que los Indicadores de Rentabilidad, medidos por el ROA y ROE, han sido de 15% y 39% respectivamente, ubicándose por encima de la media del mercado (8% y 24% respectivamente).

Con respecto a la Siniestralidad, la misma ha presentado ratios muy por encima del ejercicio anterior, con niveles bajos de Recuperos de Reaseguros Cedidos, debido a que la mayoría de sus contratos se encuentran en Excesos de Pérdidas (XL), uno de los principales factores que ha presionado a la baja del Resultado Técnico. En cuanto al ratio de Siniestralidad Bruta, este ha alcanzado un resultado de 36%, y la Siniestralidad Neta de 37%, pero si bien han desmejorado con relación al año anterior, se mantienen por debajo de la media de mercado (Bruta 43% y Neta 44%).

En lo referente a los Indicadores de Eficiencia, representados por los Gastos de Explotación (18%) y Producción (18%), con relación a las Primas Directas, los mismos han tenido un comportamiento relativamente estable en los últimos cinco años, ubicándose por debajo de los promedios de la industria, lo cual, demuestra que la Aseguradora ha venido realizando un adecuado seguimiento y control de sus gastos de intermediación y administrativos.

Igualmente, la Compañía ha presentado Índices de Cobertura (liquidez) superiores a la media del sistema y en lo que respecta al nivel de Apalancamiento, éste ha sido de 84%, comparándose favorablemente con el promedio de la industria (153%), pero desmejorado con relación al ejercicio anterior, lo que demuestra un mayor crecimiento de las deudas, con relación al crecimiento del Patrimonio Neto, reflejado en el índice de Crecimiento de Cobertura Patrimonial, que se ha reducido con respecto al año anterior.



## TENDENCIA

Solventa ha asignado la tendencia "ESTABLE" a la calificación de LA PARAGUAYA S.A considerando los fundamentos expuestos, referente a la evolución de sus principales Indicadores Financieros, que se han presentado en su mayoría favorables con relación al promedio de la industria, así como 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

- 110 años de trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Administración con amplia experiencia en el sector asegurador y baja rotación del personal operativo.
- Margen de Solvencia elevado, con un índice de 3,68 al 30 de Junio de 2015.
- Cartera de clientes altamente fidelizada.
- Adecuado control de la estructura de gastos.
- Sólidos indicadores de cobertura (liquidez) en comparación a la industria en la que opera, lo cual le permitiría cubrir eventuales compromisos de corto plazo.
- Cuenta con Manuales de Funciones y Procedimientos, así como Políticas y Planeamiento Estratégico.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Acotada participación de mercado (1,1%) 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.
- Aumentos de la Siniestralidad con bajo nivel de recupero de Reaseguro Cedido, debido a los Contratos de Reaseguros, que en su mayoría son en Exceso de Pérdidas (XL).
- Oportunidades de mejora en el Área de Tecnología, según algunas debilidades observadas por la Auditoría Externa al 30/06/15.

## 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 110 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. Percibiendo además como segunda fuente de ingresos, las ganancias provenientes de inversiones financieras.

Actualmente, la Aseguradora opera solamente en las secciones de los ramos patrimoniales, a pesar de estar habilitada a operar en los ramos patrimoniales y 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%), Incendios (26,7%), Responsabilidad Civil (7,2%), Robo y Asalto (6,3%), Riesgos Varios (5,7%), Caucción (5,3%) 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 30/06/15 ha permitido observar que la mayoría de los objetivos propuestos han sido alcanzados y otros con importantes avances. 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 una mayor dinámica en el ritmo de crecimiento de la producción, en forma sustentable y de acuerdo con la evolución del mercado, elevar la cuota de participación de mercado de la misma, y buscar 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, así como el fortalecimiento y consolidación de las Agencias en funcionamiento, manteniendo una estructura de gastos controlados.

Además, contempla dentro de sus metas, mantener niveles satisfactorios de rentabilidad y elevado margen de solvencia, seguir brindando una atención adecuada 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 cinco Agencias situadas en Encarnación, Ciudad del Este, Santa Rita, Katueté y Salto del Guairá.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

A la fecha de la evaluación, la estructura de la propiedad de la Compañía no ha sufrido modificaciones en cuanto a la cantidad, la cual está compuesta por 38 (treinta y ocho) Accionistas, donde el 94% de las acciones se distribuye entre dos Accionistas individuales y una empresa.

Los dos Accionistas mayoritarios, que cuentan con el 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: 1) La Gerencia Técnica y Producción, y 2) 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, dependiendo del Presidente de Directorio. Mientras que los cargos de Asesoría Jurídica y Auditoría Interna se ubican a nivel de Staff, dependiendo de los Directores Gerentes. Se observa una adecuada comunicación entre todas las áreas. La rotación de los empleados es muy baja, en los puestos de menor jerarquía y sin modificación en los altos cargos.

La Compañía cuenta con un Organigrama donde se observa la estructura organizacional y durante el ejercicio anterior (2013/2014) la Compañía ha realizado la actualización de sus Manuales de Funciones y Procedimientos, los cuales han sido revisados en el ejercicio cerrado al 30/06/2015, manteniéndose vigentes los mismos. 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).

En lo referente al soporte tecnológico, la Compañía cuenta con una persona encargada del Área de Informática, que depende de la Gerencia Administrativa. El software utilizado es proveído por una firma local de reconocida trayectoria en el sistema asegurador. Por parte de la Auditoría Externa, al 30/06/2015 existen hechos observados y recomendaciones sobre los mismos, los cuales se encuentran en proceso de implementación o regularización.

En relación a la ejecución 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 personal de la Compañía, aprobados por el Directorio. Además, cuenta con la conformación de Comités, tales como, Comité de Control Interno, Comité Técnico y Comité Financiero con reuniones periódicas y formalizadas mediante Actas.

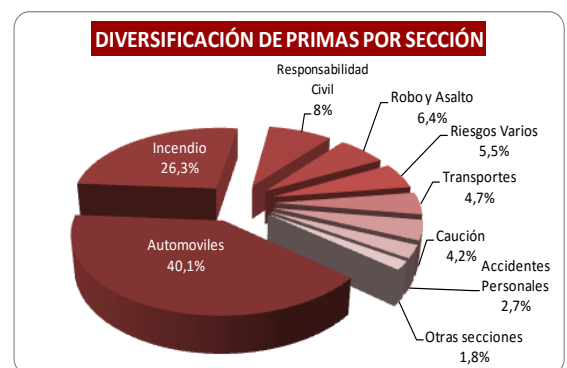
A partir del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A. considera que no se observan riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros. Salvo, algunas debilidades del Sistema Informático, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/15.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 Junio de 2015, ha ocupado la posición Nro. 23 (veintitrés) 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 ejercicios anteriores.

Es así, que al cierre de junio 2015, la producción total de Primas Directas de Aseguradora ha sido de G. 21.746 millones, con un aumento del 7,7% con relación al ejercicio anterior. Si bien, la Compañía ha tenido un crecimiento en Primas, de igual forma a perdido levemente la cuota de participación en el mercado, pasando de 1,2% (Ejercicio 2014), a 1,1% (Ejercicio 2015).

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el Ejercicio analizado ha experimentado un incremento del 11,6%, 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 (13,3%), Incendios (7,8%), Riesgos Técnicos (4,9%), Robo y Asalto (3,5%), Transportes (3,5%), Agropecuarios (2,6%) y Otras Secciones (16,2%).

En tal sentido, la Compañía presenta la siguiente diversificación de su producción: Automóviles con un 40%, Incendio 26,7%, Responsabilidad Civil 7,2%, Robo y Asalto 6,3%, Riesgos Varios 5,7%, Caución 5,3%, Transportes 3,9%, Accidentes Personales 2,6% y otras secciones 2,4%. Como se observa, la cartera de negocios cuenta con una diversificación adecuada, aunque con mayor concentración en Automóviles, pero por debajo de la media del mercado asegurador paraguayo.

## **POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS**

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones, aprobada por Directorio, y se encuentra en conformidad con el marco normativo vigente. Su objetivo principal es administrar de manera prudente y sólida los Activos de la Compañía, mediante la composición diversificada de su cartera de inversiones, en conformidad con la ley 827/96 de Seguros y la Res.SS.SG.No.121/08 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P. No obstante, Solventa irá acompañando la adecuación de la Compañía a los nuevos requerimientos regulatorios sobre políticas de inversiones y liquidez, publicados por la Superintendencia de Seguros a finales de setiembre de 2.015.

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 a un valor inferior al monto del mercado, para una colocación rápida y a corto plazo, a fin de obtener una mayor rentabilidad.

Los plazos acordados en materia de vencimiento de las inversiones, se harán tomando en consideración el calendario de requerimientos de liquidez, mediante un presupuesto efectivo, de tal forma a disponer de liquidez de acuerdo a las necesidades de cobertura financiera, con relación a los compromisos con los asegurados. La estrategia es calzar sus Activos y Pasivos en plazos y monedas. Pero la misma es susceptible de ser mejorada, en cuanto al manejo de riesgos de tipo de cambio y tasas de interés.

El total de las Inversiones al 30 Junio de 2015, ha sido de G. 17.947 millones. De los cuales el 100% corresponde a Inversiones Financieras, no cuentan con inversiones inmobiliarias 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 (uno) año, con una tasa promedio de retorno de 5,4% para los depósitos en dólares y un 8% para los depósitos en guaraníes. La Compañía mantiene el 25,5% de sus inversiones en guaraníes y un 74,5% en dólares. Estas últimas destinadas a cubrir siniestros, por aquellas pólizas emitidas en dólares.

## **POLITICA DE REASEGUROS**

La Política de Reaseguros de la Compañía, se encuentra formalizada, aprobada por Directorio y en aplicación al 30/06/2015. En la misma, se establece operar en todas las secciones con un adecuado soporte de Reaseguros y suscribiendo los contratos con reaseguradores de solidez económica y financiera, alto grado de especialización, con experiencia en el mercado, proyección de relacionamiento a largo plazo y adecuadas calificaciones, 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 30/06/2015 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. Dichos contratos cuentan con adecuada diversificación de reaseguradores y han sido suscriptos a través de un mismo Bróker Internacional, de reconocida trayectoria en el mercado asegurador. Además, los riesgos que excedan las capacidades de los Contratos Automáticos son colocados en Facultativos locales o internacionales.

El total de Primas Cedidas al Reaseguro ha sido del 8% 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**

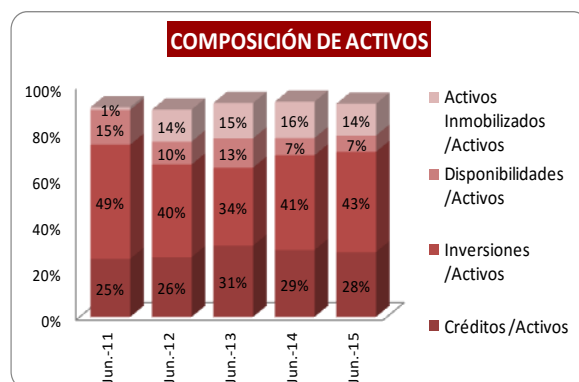
### **COMPOSICIÓN DE ACTIVOS**

El total de Créditos en relación al Activo, al 30 de Junio de 2015, ha sido de 28%, levemente inferior al registrado el año anterior y por debajo del promedio de la industria (32%). Este indicador ha disminuido debido a la reducción de los Créditos Administrativos y al aumento del Activo Total con relación al ejercicio anterior. Cabe resaltar que debido al aumento de las Primas, los Créditos Técnicos han aumentado también, pero éstos últimos en mayor proporción, demostrando una relación de Créditos Técnicos Vencidos sobre Créditos Técnicos Totales, al cierre del ejercicio 2015, del 5,18%, por debajo del 5,61% registrado en igual periodo del año anterior, lo cual señala una adecuada gestión de cobranzas.

El indicador que mide las Disponibilidades en relación a sus Activos, ha sido del 7%, permaneciendo similar al ejercicio anterior, pero por debajo al promedio de la industria (12%). 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 43%, índice superior al ejercicio anterior y ubicándose por encima del promedio del mercado (36%). Éstas se han incrementado en un 22% con relación al ejercicio 2013/2014, debido a que se han colocado parte de las disponibilidades líquidas en instrumentos financieros con el fin de generar mayor rentabilidad.

El indicador de nivel de Activos Inmovilizados ha alcanzado un resultado del 14%, inferior al ejercicio anterior, pero por encima del promedio de la industria que se ha mantenido en 7%.



## RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8%	15%	13%	12%	16%	8%
ROE	24%	39%	30%	28%	44%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	15%	20%	16%	20%	20%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	16%	5%	5%	11%	-5%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	27%	22%	18%	26%	14%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	3%	8%	11%	10%	12%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	5%	8%	3%	3%	6%	-3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	10%	21%	26%	24%	32%	25%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	15%	22%	7%	7%	17%	-6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	18%	24%	22%	29%	23%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede observar que la Rentabilidad medida por el ROA y ROE, ha sido del 15% y 39% respectivamente, ambos ratios superiores al ejercicio anterior y a la media de mercado que ha sido de 8% y 24%, respectivamente. Ambos coeficientes se han visto beneficiados por el incremento del 34%, en la Utilidad Neta, al cierre del ejercicio con respecto al año anterior.

Por otro lado, el Resultado Técnico en relación a las Primas Directas, ha generado un Indicador del 15%, inferior al alcanzado en el ejercicio anterior, pero por encima de la media de la industria (4%). Esto es debido a la disminución del Resultado Técnico en un 18% con respecto al ejercicio anterior, a causa principalmente del aumento de los Siniestros en un 24%, la disminución de los Recuperos de Siniestros y en menor medida de los Gastos de Cesión de Reaseguro que han aumentado en 13% con respecto al ejercicio anterior. Sin embargo, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas, ha sido del 27%, superior al del ejercicio anterior y al promedio del sistema de 10%. Debido al aumento de las rentas por Inversiones, que ha crecido en gran proporción con respecto al ejercicio anterior, originados por la alta exposición de sus inversiones a las variaciones en el tipo de cambio, que tuvo una influencia positiva en el ejercicio cerrado 2015.

Lo manifestado, permite concluir que los Indicadores de Rentabilidad al cierre del ejercicio 2015, 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 el Resultado Técnico, que han presentado ratios inferiores al año anterior, pero aún por encima de las medias del mercado.

## LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	28%	15%	13%	17%	18%	21%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	33%	16%	14%	18%	19%	22%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	159%	89%	92%	106%	104%	100%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	188%	97%	100%	114%	112%	107%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153%	84%	76%	87%	86%	89%

El primer Indicador que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 15%, superior al ejercicio anterior, pero por debajo del promedio del sistema (28%). Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un resultado del 16%, también superior al ejercicio anterior, pero por debajo de la industria (33%). Ambos coeficientes, si bien han aumentado con relación al ejercicio anterior, debido al aumento de las Deudas por Coaseguros, Reaseguros y con Intermediarios, estos índices aún se mantienen por debajo de la media del sistema.

Asimismo, al cierre de junio 2015, su nivel de apalancamiento ha aumentado a 84%, superior al ejercicio anterior, pero comparándose favorablemente con respecto a la media del sistema (153%). Este aumento se ha dado debido al crecimiento en mayor proporción de los Pasivos con respecto al Patrimonio Neto.

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

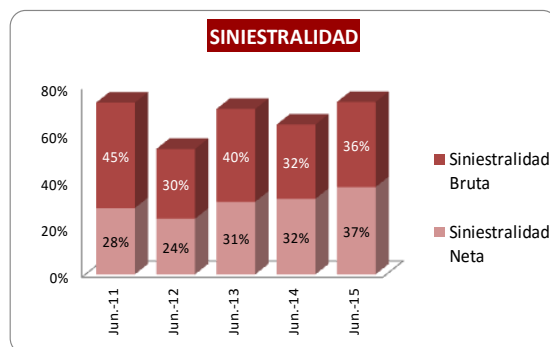
A partir del análisis realizado, se puede concluir que los Indicadores de Apalancamiento de la Compañía han aumentado en comparación al ejercicio anterior, pero mostrándose favorables en comparación a los promedios del sistema.

## SINIESTRALIDAD

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2015, ha registrado Indicadores de Siniestralidad, superiores a los alcanzados en el ejercicio anterior, siendo la Siniestralidad Bruta del 36% y la Siniestralidad Neta del 37%. Pero ambos ratios se mantienen por debajo de las medias del mercado que han sido del 43% y 44%, respectivamente.

En cuanto a la Siniestralidad Bruta por sección, se ha evidenciado una mayor concentración en los ramos de Vida, Automóviles y Riesgos Varios, que han alcanzado los 52%, 50% y 48%, respectivamente, en relación a las Primas Devengadas de cada rubro.

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	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P	131%	173%	167%	164%	200%
PATRIMONIO NETO/ ACTIVOS	54%	57%	53%	54%	53%

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 54% 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%), pero por debajo del ejercicio anterior que ha sido del 57%.

A partir de análisis de la Capitalización, Solventa infiere que la Compañía se encuentra dentro de los niveles adecuados, en comparación con el resto de la industria.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	102%	128%	126%	123%	130%	187%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	978%	989%	853%	962%	1067%

Al cierre del ejercicio analizado, se puede apreciar que los indicadores presentados en el cuadro superior han registrado incrementos en la cobertura con relación al primer ratio, y una disminución para el segundo ratio, con respecto 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 128%, y el de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha alcanzado 978%. Ambos coeficientes se han ubicado por encima de las medias de mercado que resultaron en 102% y 803%, respectivamente. Esto debido al aumento en Inversiones y Disponibilidades, en 22% y 9%, respectivamente, con relación al ejercicio 2014/2015.

Conforme a lo señalado, se destaca que la Compañía cuenta con una cobertura razonable, y comparándose favorable en relación al sistema, inclusive con una tendencia ascendente para el primer ratio, en los últimos años analizados.

## EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	18%	18%	18%	19%	19%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	18%	17%	17%	18%	17%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	40%	32%	35%	34%	32%	38%

Al cierre del ejercicio 2015, 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 18%, levemente superior al ejercicio anterior, pero inferior a la media del sistema de 22%.

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 32%, inferior al ejercicio anterior (35%), y al promedio de la industria que ha sido del 40%. Esta disminución se debe principalmente por el aumento de los ingresos por Inversiones.

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 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,03	0,84	1,35	1,04	1,16	0,92
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,05	0,83	1,34	1,05	1,16	0,92

Luego de analizar los coeficientes expresados en el cuadro superior, se puede apreciar que los mismos han alcanzado niveles inferiores a los registrados en el ejercicio anterior, siendo el primer indicador de Crecimiento relativo en Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros en relación al crecimiento relativo de las Deudas de 0,84 veces y el indicador que mide el Crecimiento relativo en Patrimonio Neto con relación al Crecimiento relativo en Deudas de 0,83 veces, ubicándose ambos por debajo de la media del sistema. Lo que demuestra que el crecimiento en Deudas ha sido mayor que el Crecimiento en Patrimonio Neto.

De esta manera, podríamos concluir que ambos Indicadores, se comparan desfavorablemente con el promedio del sistema, registrando valores inferiores a 1 (uno), lo que señala requerimientos de integración de capital, de manera a fortalecer el Patrimonio Neto con relación a las Deudas de la Compañía.

### MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
SETIEMBRE	3,88	3,76	3,74	2,99	2,37
DICIEMBRE	3,26	3,31	2,61	3,14	2,50
MARZO	3,48	3,48	3,01	3,63	3,01
JUNIO	3,68	3,79	3,52	3,69	3,31

LA PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2015, ha alcanzado un coeficiente de 3,68, en función a Primas, el cual, se ubica muy por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1). Pero ha desmejorado con relación con relación al ejercicio anterior.

Complementariamente, el Fondo de Garantía al 30/06/15, ha registrado un superávit de G. 14.518 millones en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>32.027</b>	<b>27.317</b>	<b>26.353</b>	<b>27.654</b>	<b>18.537</b>
Disponibilidades	2.909	2.671	4.416	3.624	4.824
Inversiones	17.947	14.660	11.729	14.634	7.620
Créditos Técnicos Vigentes	10.590	9.364	9.499	8.928	5.667
Créditos Administrativos	540	598	686	407	330
Gastos Pagados por Adelantado	42	24	22	59	95
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	2	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
<b>Activo no corriente</b>	<b>9.237</b>	<b>8.358</b>	<b>8.322</b>	<b>8.772</b>	<b>13.327</b>
Créditos Técnicos Vencidos	463	385	529	116	2.026
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	8.151
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	5.700	5.622	5.320	5.043	366
Activos Diferidos	3.074	2.351	2.473	3.613	2.784
<b>Total Activo</b>	<b>41.264</b>	<b>35.675</b>	<b>34.675</b>	<b>36.426</b>	<b>31.864</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>6.589</b>	<b>5.170</b>	<b>6.217</b>	<b>6.244</b>	<b>7.207</b>
Deudas con Asegurados	1	1	7	14	13
Deudas por Coaseguros	566	338	291	272	127
Deudas por Reaseguros	979	662	1.187	1.575	1.678
Deudas con Intermediarios	2.016	1.645	1.678	1.770	1.340
Otras Deudas Técnicas	115	107	207	114	577
Obligaciones Administrativas	896	701	1.504	896	2.135
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	2.016	1.716	1.343	1.603	1.338
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>12.209</b>	<b>10.281</b>	<b>9.953</b>	<b>10.581</b>	<b>7.786</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	12.202	10.274	9.937	10.566	7.767
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	7	7	16	15	20
<b>Total Pasivo</b>	<b>18.798</b>	<b>15.450</b>	<b>16.172</b>	<b>16.825</b>	<b>14.994</b>
<b>Patrimonio Neto</b>				<b>0</b>	
Capital Social	11.961	11.961	11.961	11.961	11.961
Cuentas Pendientes de Capitalización	24	24	24	24	24
Reservas	4.204	3.540	2.501	1.613	2.372
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	6.277	4.700	4.017	6.003	2.514
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>22.466</b>	<b>20.225</b>	<b>18.503</b>	<b>19.601</b>	<b>16.870</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>41.264</b>	<b>35.675</b>	<b>34.675</b>	<b>36.426</b>	<b>31.864</b>
				0	0
<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>00/01/1900</b>	<b>30/06/2011</b>
Capitales Asegurados	6.493.196	5.905.503	5.210.008	5.532.666	4.514.664
Capitales Asegurados Cedidos	937.243	738.944	846.007	1.843.022	1.352.737
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	98.085	47.119	52.110	51.580	36.871
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>7.528.524</b>	<b>6.691.565</b>	<b>6.108.125</b>	<b>7.427.268</b>	<b>5.904.271</b>

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

	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>23.108</b>	<b>21.668</b>	<b>22.459</b>	<b>23.383</b>	<b>19.342</b>
Primas Directas	21.746	20.189	21.089	21.979	18.120
Primas Reaseguros Aceptados	1.362	1.479	1.370	1.404	1.223
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>(1.857)</b>	<b>(1.791)</b>	<b>(3.658)</b>	<b>(5.249)</b>	<b>(4.146)</b>
Primas Reaseguros Cedidos	(1.857)	(1.791)	(3.658)	(5.249)	(4.146)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>21.251</b>	<b>19.877</b>	<b>18.801</b>	<b>18.133</b>	<b>15.196</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>(10.958)</b>	<b>(9.361)</b>	<b>(11.911)</b>	<b>(8.745)</b>	<b>(10.954)</b>
Siniestros	(8.074)	(6.518)	(8.305)	(6.435)	(7.859)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(151)	(97)	(163)	(110)	(221)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(175)	(337)	(461)	(545)	(731)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(2.558)	(2.409)	(2.983)	(1.655)	(2.143)
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>2.739</b>	<b>2.567</b>	<b>6.345</b>	<b>4.173</b>	<b>6.653</b>
Recupero de Siniestros	15	88	38	128	112
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	467	454	3.065	2.654	4.397
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestro	2.257	2.025	3.242	1.390	2.144
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>(8.219)</b>	<b>(6.795)</b>	<b>(5.566)</b>	<b>(4.573)</b>	<b>(4.301)</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>13.032</b>	<b>13.082</b>	<b>13.235</b>	<b>13.561</b>	<b>10.895</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>254</b>	<b>277</b>	<b>307</b>	<b>766</b>	<b>1.228</b>
Reintegro de Gastos de Producción	27	36	46	61	285
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	26	34	134	30	11
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	201	207	127	675	932
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>(9.932)</b>	<b>(9.257)</b>	<b>(10.087)</b>	<b>(9.972)</b>	<b>(8.469)</b>
Gastos de Producción	(3.849)	(3.684)	(3.851)	(4.199)	(3.449)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(2.296)	(2.033)	(2.663)	(1.581)	(1.079)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	(3.541)	(3.305)	(3.289)	(3.506)	(3.063)
Constitución de Previsiones	(245)	(235)	(284)	(686)	(878)
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>3.354</b>	<b>4.103</b>	<b>3.455</b>	<b>4.354</b>	<b>3.654</b>
Ingresos de Inversión	5.236	2.693	3.725	6.590	2.766
Gastos de Inversión	(1.734)	(1.641)	(2.759)	(4.282)	(3.607)
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>3.502</b>	<b>1.052</b>	<b>966</b>	<b>2.308</b>	<b>(840)</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>69</b>	<b>16</b>	<b>34</b>	<b>19</b>	<b>13</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>6.924</b>	<b>5.170</b>	<b>4.455</b>	<b>6.682</b>	<b>2.827</b>
Impuesto a la renta	(647)	(470)	(438)	(679)	(313)
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>6.277</b>	<b>4.700</b>	<b>4.017</b>	<b>6.003</b>	<b>2.514</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015, 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 2010/2011 y 2014/2015.
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	2ª ACTUALIZACIÓN 16/10/2014
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

**Fecha de 3ª actualización:** 23 de octubre de 2015.

**Fecha de Publicación:** 23 de octubre de 2015.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2015.

**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 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**