

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.

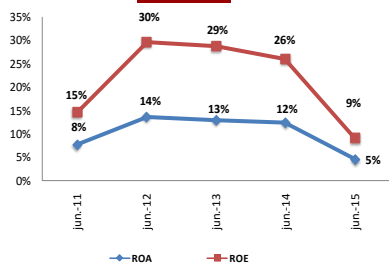
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN
		31/10/2014
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	SENSIBLE (-)

Analista: CPN Mirna Figueredo mfigueredo@solventa.com.py
Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209

"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.

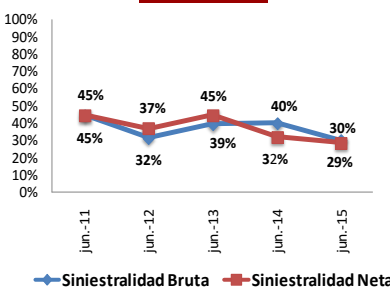
RENTABILIDAD

FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación asignada a LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., se fundamenta principalmente en el fortalecimiento patrimonial registrado, producto de la capitalización de las Utilidades así como del aporte de su principal Accionista, que han derivado en sólidos Indicadores de Cobertura (Liquidez) y Margen de Solvencia. Asimismo, se ha considerado el retorno de las inversiones financieras que han contribuido a reportar una Utilidad Neta razonable, al cierre del ejercicio evaluado.

En contrapartida, la calificación se ha visto limitada por la acotada cuota de participación de mercado, oportunidades de mejora en los controles internos, que han derivado en recomendaciones de ajustes contables. Igualmente, se ha considerado el déficit registrado en su Resultado Técnico, que a su vez, ha derivado en una limitada rentabilidad de la Estructura Técnica en relación a Primas Directas, Activo total y Patrimonio Neto.

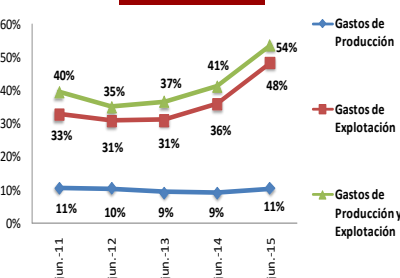
Por otra parte, se ha tenido en cuenta la importante reestructuración en la conducción de la Aseguradora, evidenciados en los cambios observados tanto en el Directorio como en los principales cargos gerenciales.

En cuanto al esquema de Rentabilidad, la Compañía, ha presentado déficit en su Resultado Técnico al cierre de junio 2015, registrando una Pérdida Técnica Neta de G. 85 millones. Sin embargo, el retorno sobre Inversiones Financieras que ha alcanzado G. 1.168 millones, ha propiciado la generación de una Utilidad Neta del ejercicio de G. 1.036 millones. Al respecto, el ROA ha sido 5% y el ROE ha sido de 9%, ambos Indicadores han desmejorado con relación al ejercicio anterior, y se han posicionado por debajo de la media del sistema que han arrojado coeficientes de 8% y 24% respectivamente.

SINIESTRALIDAD


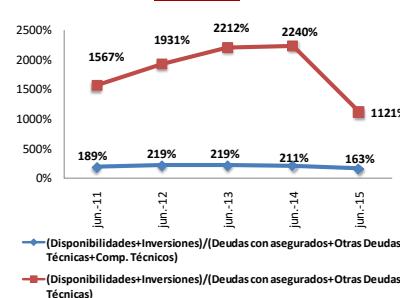
Los Indicadores de Eficiencia, en cuanto a Gastos de Producción en relación a Primas han arrojado un resultado de 11%, muy por debajo de la media de mercado de 22%. En cuanto a los Gastos de Explotación con relación a Primas, ha sido de 48%, comparándose desfavorablemente con el promedio de mercado (22%), éste último ha demostrado una tendencia creciente durante los últimos tres ejercicios.

En cuanto a los Ratios de Sinistralidad, se ha evidenciado que la Sinistralidad Bruta ha sido de 30%, por debajo de lo registrado en el periodo anterior (40%), en tanto que la Sinistralidad Neta ha sido de 29%, también por debajo de lo registrado en el ejercicio anterior (32%). Ambos coeficientes, se han comparado favorablemente con la media de mercado que han arrojado Indicadores de 43% y 44% respectivamente.

EFICIENCIA DE GESTIÓN


En relación a los Indicadores de Cobertura, se han comparado favorablemente con los valores promedios del mercado, en consonancia con el aporte de capital realizado por el principal Accionista.

Por último, los ratios de Capitalización y Solvencia, han sido razonables y se encuentran de acuerdo a la normativa establecida por la Superintendencia del Banco Central del Paraguay.

COBERTURA


TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva "SENSIBLE (-)" considerando los fundamentos expuestos, la evolución del Sistema de Control Interno, el desempeño Técnico, y la importante rotación de personal en áreas estratégicas de la Aseguradora.

La Calificadora, seguirá monitoreando la evolución de la Compañía en el marco del desempeño de la Industria del Seguro y de la Economía Nacional, así como los nuevos requerimientos regulatorios. Asimismo, Solventa S.A. permanecerá atenta al desarrollo de las actividades de control por parte del ente regulador con respecto a la Compañía, y que de surgir aspectos materiales, estos podrían generar cambios en la calificación en el corto plazo.

FORTALEZAS

- Respaldo estratégico y patrimonial de su principal Accionista, la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines.
- Cobertura comercial razonable a través de Agencias ubicadas en zonas estratégicas.
- Fortaleza patrimonial demostrada a través de su Margen de Solvencia, con un índice de 4,60 que ha mejorado al 30 de junio de 2015.
- Sólidos Indicadores de Cobertura (Liquidez), lo cual, le permitiría cubrir eventuales compromisos de corto plazo.
- Indicadores Financieros tales como Siniestralidad, y Cobertura, que se han comparado favorablemente con la media del sistema.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Oportunidades de mejoras en el ambiente de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/15, que han derivado en recomendaciones de ajustes contables. Así como en el seguimiento de las observaciones registradas, considerando que existen puntos de Auditorías anteriores que aún se encuentran pendientes.
- Alta rotación de personal en áreas claves de la Compañía.
- Acotada participación de mercado (0,6%), en un mercado competitivo y con limitaciones en cuanto a las posibilidades de expandir la producción de seguros, los cuales, podrían generar presiones a la baja de las tarifas cobradas por primas.
- Indicadores de Rentabilidad, en cuanto a la Estructura Técnica en relación a Primas Directas, Activo Total y Patrimonio Neto, desmejorados con relación al ejercicio anterior y a la media del sistema.
- Indicadores de Eficiencia elevados, en cuanto a Gastos de Explotación, con una tendencia creciente, que se han posicionado por encima de la media de mercado.
- Necesidad de actualización de Manuales de Procedimientos y Funciones, considerando la reestructuración organizacional registrada.
- En cuanto a Gestión de Riesgos y Control Interno, dentro del marco normativo de la Entidad de Control (Res. S.S.SG. N° 032/13), no se han observado avances durante el ejercicio evaluado.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., ha sido constituida por Escritura Pública de fechas 25 de Agosto, 22 de Setiembre y 9 de Noviembre de 1965, e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el N° 66 de fecha 23 de Febrero de 1966. Se han realizado varias modificaciones a los Estatutos Sociales, la última modificación fue realizada por Escritura Pública N° 48 de fecha 11 de Agosto de 2006.

La actividad económica de la Compañía, comprende la contratación y administración de toda clase de Seguros Generales, así como la de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros. Adicionalmente percibe ingresos por intereses por inversiones efectuadas.

Actualmente, opera en los rubros de: Automóviles, Incendio, Transporte de Mercaderías, Accidentes Personales, Cristales, Robo y Similares, Responsabilidad Civil, Caucción, entre otros. Para la sección de Vida: Colectivo para Empleados y Obreros, Colectivo para Asociaciones y Cancelación de Deudas. En ese sentido, al cierre evaluado presenta la siguiente diversificación en su producción: Vida Colectivo con 51,8%, Automóviles con 34,1%, Responsabilidad Civil con 7,9%, Incendios con 3,3%, y las demás secciones en menor proporción.

Para la atención de sus operaciones la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en J.E. O'Leary N° 409 esq. Estrella de esta Capital. Cuenta además, con una Oficina en la Caja de Jubilados Bancarios y una Oficina de Atención al Asegurado en Ciudad del Este, y durante el ejercicio evaluado ha sido habilitada una Agencia en la ciudad de Coronel Oviedo. Igualmente para la concreción de los negocios utilizan como canales de distribución una red de Agentes Productores.

La Compañía cuenta con un Plan Estratégico, formalizado y aprobado por el Directorio previsto para los próximos 5 (cinco) años, comprendido entre el 30/06/2014 y el 30/02/2018, en el mismo se definen las estrategias a seguir para la consecución de las metas propuestas con controles y evaluaciones periódicas. Al respecto, se mencionan como objetivos generales la obtención de una mejor rentabilidad, un incremento en la producción de primas con un crecimiento anual del 20% en primas devengadas en todas las secciones, disminución de los índices de siniestralidad y la recuperación de

siniestros manteniendo los deudores por premios con una baja morosidad y en consecuencia con bajas previsiones. En el mencionado Plan también se hace referencia a las colocaciones financieras, a la organización administrativa y a recursos humanos eficientes.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La composición accionaria de LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., se encuentra compuesta por la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines, principal Accionista de la Compañía, con el 99,90% de participación y por el Centro de Jubilados y Pensionados Bancarios y de Otras Instituciones Financieras del Paraguay con el 0,10% de participación.

En cuanto a la estructura organizacional de la Aseguradora, se menciona que se ha observado una importante reestructuración en la conducción de la misma, evidenciados en los cambios observados, tanto, en el Directorio como en los principales cargos Gerenciales. En ese sentido, la autoridad máxima de la Compañía es la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por el Presidente, Vicepresidente, un Director Titular, un Director Suplente, un Síndico Titular, y un Síndico Suplente. Asimismo, cuentan con una Gerencia General de la cual depende la Gerencia Administrativa, la Gerencia Comercial y de Marketing, Gerencia de Siniestros, Gerencia Técnica y de Producción, Gerencia de Recuperación de Créditos y la Gerencia Informática.

Al respecto, se menciona que el Presidente participa activamente en la toma de decisiones importantes, relacionadas con el ámbito administrativo y suscribe las documentaciones conjuntamente con el Gerente General. El Directorio recibe todas las informaciones administrativas, contables, financieras y comerciales a través del Gerente General quien es el nexo entre el Directorio y los demás sectores de la organización.

La Compañía cuenta con un Manual de Organización de Funciones y un Manual de Organización de Procedimientos, que requieren actualización, considerando que existen nuevas gerencias al cierre del ejercicio evaluado, tales como la Gerencia Comercial y de Marketing, y la Gerencia de Recuperación de Créditos. Adicionalmente, cuentan con un Manual de Políticas Empresariales, en el mismo se incluyen: Manual y Política de Suscripción para el ramo de Vida y Elementales, Política de Reaseguros, Política de Inversión en Activos Financieros, Política de Inversión en Activos Fijos, Política de Dividendos y Capitalización, Política de Recursos Humanos, Política de Atención de Siniestros, Política y Reglamento de Créditos y Política de Cobranzas.

Referente al Sistema Informático, la Compañía opera con un Software Informático de una firma local de reconocida trayectoria en la industria del Seguro Nacional, sobre la cual existen observaciones de la Auditoría Externa al 30 de junio de 2015, algunas de ellas se encuentran aún pendientes de regularización.

En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros sobre Gobierno Corporativo, la Compañía ha iniciado el proceso formalizando un Manual de Gobierno Corporativo y la conformación de Comités, tales como: Comité Técnico, Comité de Finanzas y Comité de Control Interno. Cada Comité ha sido integrado por un miembro del Directorio y por Gerentes de Áreas, de manera a obtener un mejor resultado en el control interno de la Compañía, quienes se reúnen periódicamente labrando actas en cada sesión.

Del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A., no ha observado riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros, salvo, Debilidades de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30 de junio de 2015.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

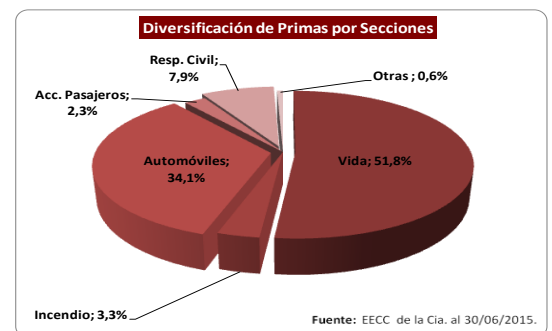
LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., al 30 de junio de 2015, ocupa el lugar N° 28 (veinte y ocho) en producción de Primas Directas en el mercado nacional, entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes, con una participación del 0,6%, mejorando levemente su posición con respecto al ejercicio anterior.

En cuanto a su producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 11.345 millones, con un crecimiento de 11,8% en relación al ejercicio anterior. Esta evolución registra una tendencia creciente en el desempeño de la Compañía en los últimos años, y se ha presentado en línea con el crecimiento promedio del sistema que ha sido de 11,6%.

Al respecto, la producción del Sector Seguro Paraguayo durante el ejercicio 2014/2015, ha experimentado un crecimiento del 11,6% en el volumen total de Primas Directas de Seguros.

Al respecto, la estructura de producción de Primas del mercado, por secciones, durante el reciente ejercicio concluido permite identificar como los principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (13,3%), Incendios (7,8%), Riesgos Técnicos (4,9%), Transporte (3,5%), Robo (3,5%) Agropecuario (2,6%), y las demás secciones en menor proporción.

En ese sentido la Compañía presenta la siguiente diversificación en su producción: Vida Colectivo con 51,8%, Automóviles con 34,1%, Responsabilidad Civil con 7,9%, Incendios con 3,3%, y las demás secciones en menor proporción.



POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones para Activos Financieros y una Política para Activos Fijos formalizada y aprobada por Directorio, cuyo objetivo es establecer lineamientos generales sobre los criterios y directrices que regulen el importe y destino de los recursos destinados a las inversiones, de forma tal que contribuyan a mantener y acrecentar el patrimonio de la Compañía, teniendo en cuenta especialmente criterios de riesgos, rentabilidad, liquidez y transparencia. Las inversiones se realizan conforme a lo dispuesto en el Art. N° 22 de la Ley 827/96, y en la Resolución SS.SG N° 121/08.

El portafolio total de Inversiones de la Compañía, se ha encontrado constituido principalmente por Títulos Valores de Renta Fija en entidades del sector financiero, colocados en Certificados de Depósitos de Ahorro, principalmente en moneda nacional. Así al 30 de junio de 2015, el total de Inversiones ha alcanzado G. 11.127 millones y representa el 50% del total de Activos, luego de un crecimiento interanual de 16,3%, mostrándose muy por encima de la media del mercado que ha sido de 36%.

Del análisis realizado, podemos concluir que LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A, al 30 de junio de 2015, ha adoptado una Política de Inversión adecuada, formalizada y conforme a las disposiciones establecidas por el ente regulador. Todo esto con el fin de obtener un respaldo suficiente por las obligaciones asumidas con terceros, y que adicionalmente le ha permitido obtener una importante Utilidad Neta sobre las Inversiones. 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 2015.

POLITICA DE REASEGUROS

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A, cuenta con una Política de Reaseguros formalizada y aprobada por Directorio, cuyos objetivos comprenden fundamentalmente la Capacidad de suscripción, Adecuación del equilibrio técnico-financiero, Estabilización de resultados, Capital requerido en el margen de solvencia, Eliminación de volatilidades manteniendo el potencial de crecimiento y se encuentra dentro de los límites establecidos en la Resolución SS.SG. N° 102/09.

La estructura del Programa de Reaseguros vigente ha tenido en cuenta informaciones estadísticas, las necesidades y capacidades de la Compañía, el régimen de retención de riesgos de acuerdo a la normativa mencionada en el párrafo precedente, las modalidades de contratos, el criterio de selección de reaseguradores y los procedimientos de control.

En tal sentido, la mencionada Política se compone de: Contratos de Exceso de Pérdida (XL) para las secciones de Incendio y Misceláneos. Para la sección de Automóviles, forman parte de un Grupo Reasegurador local mediante un Contrato de Exceso de Pérdida y con 1 (un) Reasegurador Internacional a través de un bróker, para la sección de Vida Colectivo, cuentan con Contratos Proporcionales Cuota Parte y Excedente. Asimismo, cuentan con Contratos Facultativos Locales.

Los Contratos de Reaseguros aceptados con los que opera la Compañía, están basados en contratos suscriptos con Reaseguradores Internacionales con buenas calificaciones de riesgo para todas las secciones con las que opera.

Por último se menciona, que el total de Primas Cedidas al Reaseguro al cierre de junio de 2015, ha sido de 26,7% en relación a sus Primas Directas, levemente superior al registrado en el ejercicio anterior de 25,6%. La Compañía ha adoptado como política, que no deberá ser emitida ninguna póliza sin tener la cobertura de Reaseguros y tampoco la retención máxima podrá exceder los límites establecidos.

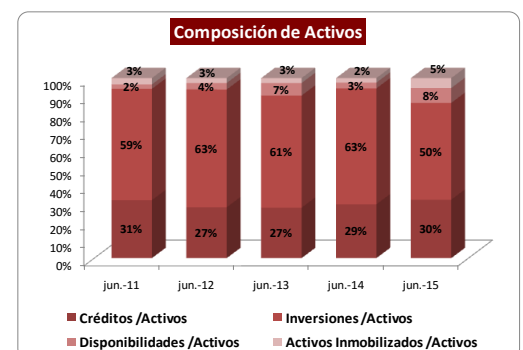
SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

Al cierre del ejercicio evaluado, el Activo Total ha sido de G. 22.166 millones luego de un incremento de 45,7%. En cuanto a las Disponibilidades en relación a sus Activos, se ha incrementado a 8%, posicionándose por debajo de la media del mercado que ha sido de 12%. Lo que indica que la Compañía mantiene una liquidez razonable para responder a sus obligaciones.

En cuanto al total de Créditos en relación al Activo total, ha sido del 30%, ligeramente superior al registro del ejercicio anterior (29%), ubicándose levemente por debajo del promedio del mercado que ha sido de 32%. Cabe resaltar que a pesar del aumento del primaje, la relación de Créditos Técnicos Vencidos sobre Créditos Técnicos Totales, a cierre del ejercicio 2015, ha sido de 12,0%, por debajo del 15,4% registrado en igual periodo del año anterior.

Por otra parte, el total de las Inversiones sobre Activos, ha arrojado un indicador del 50%, inferior al registro del ejercicio anterior que ha sido del 63%, y muy por encima del promedio del mercado que ha registrado coeficiente de 36%.



El Indicador de Activos Inmovilizados ha arrojado un resultado del 5%. El grado de inmovilización del Activo de la Compañía se muestra levemente por debajo de la media del sistema que se ha mantenido en 7%.

En base al análisis de la composición de Activos, podemos concluir que la Aseguradora cuenta con la mayoría de sus Activos en Inversiones, que podrían convertirse en liquidez, y servir de respaldo para hacer frente a sus obligaciones en caso de contingencias.

RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8%	5%	12%	13%	14%	8%
ROE	24%	9%	26%	29%	30%	15%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	-1%	10%	9%	13%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	10%	10%	12%	11%	8%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	9%	18%	18%	21%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	3%	-0,4%	7%	7%	9%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	5%	5%	6%	8%	7%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	10%	-0,7%	14%	15%	19%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	15%	10%	13%	19%	15%	10%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	-0,7%	13%	13%	17%	6%

Como puede observarse, la Rentabilidad obtenida, al 30 de junio de 2015, en relación a sus Activos (ROA) ha sido 5%, por debajo de lo registrado en el ejercicio anterior (12%), comparándose desfavorablemente con el promedio del sistema (8%) y con una tendencia descendente en los últimos 4 (cuatro) ejercicios. En relación al Patrimonio Neto (ROE) ha sido de 9%, también muy inferior en relación al registro del ejercicio anterior de 26%, y posicionándose por debajo del promedio de la industria (24%).

Asimismo, el Resultado del Ejercicio en cuanto a Primas Directas ha sido del 9%, comparándose desfavorablemente con respecto al registro del ejercicio anterior (18%) y a la media del mercado que ha arrojado un Indicador de 10%.

Por otra parte, el resultado de la Estructura Técnica con relación a Primas Directas, a los Activos y al Patrimonio Neto ha desmejorado arrojando resultados deficitarios y se han comparado desfavorablemente con la media del mercado, Considerando que la Compañía, ha registrado una Pérdida Técnica de G. 85 millones.

En cuanto a los Resultados Financieros en relación a Primas Directas, Activos y Patrimonio Neto, han desmejorado levemente con relación al ejercicio anterior, y posicionándose en línea con el promedio del sistema.

Con lo mencionado precedentemente, podemos observar que los principales Indicadores de Rentabilidad, han desmejorado con relación a los coeficientes registrados en el ejercicio anterior, y han comparado desfavorablemente con la media del mercado asegurador nacional. Cabe mencionar, el significativo aporte de las Utilidades Financieras en la obtención de Utilidad Neta del Ejercicio.

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%	17%	14%	18%	14%	12%
DEUDAS / PATRIMONIO NETO	33%	18%	15%	19%	15%	13%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	159%	86%	102%	114%	107%	116%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO	188%	92%	111%	126%	185%	249%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	153%	80%	67%	72%	67%	65%

El primer Indicador, señala la relación entre las Deudas y el Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado del 17%, superior al registrado en el ejercicio anterior (14%), ubicándose por debajo del promedio de

la industria del seguro de 28%. Asimismo, al comparar las Deudas con el Patrimonio Neto ha arrojado un Indicador 18%, superior al del ejercicio anterior (15%) y también por debajo del promedio de la industria del seguro del 33%.

En cuanto a las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Sinistros, ha alcanzado 86% inferior al ejercicio anterior (102%) e inferior a la media de la industria aseguradora del 159%. En tanto que, las Primas Directas en relación al Patrimonio Neto han arrojado un resultado de 92%, posicionándose por debajo de la media de mercado cuyo indicador ha sido de 188%, considerando el fortalecimiento de su Patrimonio Neto en el ejercicio evaluado con la capitalización de las Utilidades del ejercicio precedente y Aportes realizados por la principal Accionista.

Igualmente, el apalancamiento de la Compañía ha sido de 80%, dicho Indicador ha demostrado un aumento en relación a lo registrado en el ejercicio anterior, debido al incremento de sus Deudas, en mayoría y de sus Provisiones Técnicas aunque presentándose favorable a la media del sistema.

Del comportamiento observado de la Compañía, podemos concluir que, al cierre evaluado los Indicadores de Leverage se han comparado favorablemente con la media del sistema.

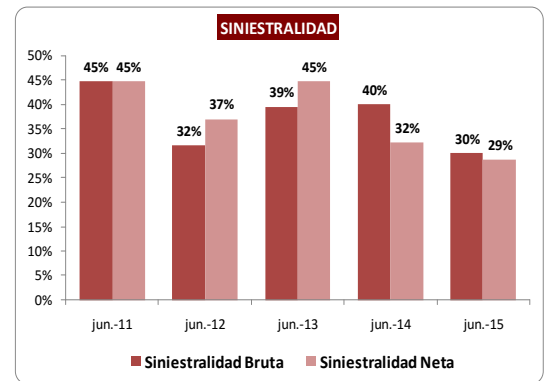
SINIESTRALIDAD

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A, al cierre del ejercicio evaluado, ha registrado una Siniestralidad Bruta de 30%, inferior al del ejercicio anterior (40%) y una Siniestralidad Neta del 29%, también inferior al del periodo anterior de 32%.

Ambos Indicadores, se han comparado favorablemente con la media del mercado, que han arrojado coeficientes de 43% y 44% respectivamente.

A junio de 2015, la Aseguradora ha registrado las mayores proporciones de Sinistros en las secciones de Automóviles e Incendios, lo que ha contribuido en la obtención de una Pérdida Técnica de G. 1.930 millones y G. 178 millones respectivamente. Asimismo, se menciona que los niveles de Recupero de Sinistros han desmejorado con relación al cierre del 2013/2014, pasando de 39,9% a 30,3%.

La Aseguradora, posee Juicios en trámite por siniestros, incluyendo Citaciones en Garantía, según el Informe de Abogados al 30 de junio de 2015.



Considerando lo expuesto precedentemente, se puede concluir que, al cierre del ejercicio evaluado la Siniestralidad de la Compañía ha sido controlada y se ha comparado favorablemente con la media de la industria.

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.	282%	128%	123%	121%	151%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	56%	60%	58%	60%	61%

La Compañía cuenta con un Capital Social que se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos Quinientos mil) para Compañías de Seguros, que operan en Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros. El excedente de la referida exigencia regulatoria es del 282%.

El Capital Social al cierre del ejercicio evaluado asciende a G. 9.906 millones, luego de un importante incremento de G. 4.906 millones que representa un 98,1% con respecto al ejercicio anterior. Dicho incremento ha sido producto de la capitalización de Resultados Acumulados, parte de las utilidades obtenidas al cierre del ejercicio 2013/2014, además del aporte en efectivo integrado por su principal Accionista, previa aprobación mediante Acta de Asamblea.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 56% de los Activos se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la Compañía, reflejando un respaldo de las obligaciones con terceros, y posicionándose por encima del promedio del mercado que ha sido de 40%.

Del análisis de los Indicadores de Capitalización, podemos concluir, que la Compañía se encuentra dentro de los niveles adecuados comparados con las demás Compañías nacionales, conjuntamente con el compromiso de sus Accionistas de fortalecer su Patrimonio.

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%	163%	211%	219%	219%	189%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	1121%	2240%	2212%	1931%	1567%

Al analizar las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos ha arrojado un resultado de 163%, inferior al registro del ejercicio anterior ubicándose por encima de la media del mercado que ha sido del 102%. Por otro lado, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas ha sido de 1121%, también inferior al del ejercicio anterior (2240%), y comparándose favorablemente con el promedio del mercado de 803%.

Considerando la evolución de los Indicadores mencionados precedentemente, se concluye que si bien se ha observado una tendencia variable teniendo en cuenta los ejercicios anteriores, los mismos se comparan favorablemente con relación al promedio de la industria, evidenciando que la Compañía ha presentado una Cobertura razonable.

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%	11%	9%	9%	10%	11%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	48%	36%	31%	31%	33%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	40%	54%	41%	37%	35%	40%

El nivel de Eficiencia medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción, con las Primas Directas ha sido del 11%, el mismo ha mantenido una tendencia estable en los últimos ejercicios, y se ha posicionado muy por debajo de la media de la industria del 22%.

En cuanto a los Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas ha arrojado un indicador del 48%, superior al registrado en el ejercicio anterior (36%), y muy superior a la media del mercado de 22%. Este Indicador, ha demostrado una tendencia creciente en los últimos años, por lo que se espera que la Compañía realice un mayor control y seguimiento a sus Gastos Técnicos de Explotación.

Si comparamos el índice combinado de Gastos de Producción y Explotación en relación a las Primas Directas más Rentas de Inversiones, ha sido de 54%, muy por encima de lo registrado al periodo anterior y al promedio del sistema que ha sido de 40%.

Con lo expuesto precedentemente, se concluye que la Compañía se encuentra con Indicadores de Eficiencia razonables con relación a los Gastos de Producción, pero se comparan desfavorablemente con la media de mercado en cuanto a Gastos de Explotación se refiere.

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 MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,03	0,81	1,29	0,77	0,88	0,80
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,05	0,83	1,30	0,76	0,89	0,80

Al cierre del ejercicio evaluado, se ha observado que el Indicador de Crecimiento relativo del Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros en relación al Crecimiento relativo en Deudas ha sido de 0,81 veces, inferior al registrado en el ejercicio anterior (1,29 veces), comparándose por debajo de la media del sistema que ha arrojado un Indicador de 1,03 veces.

Por otro lado, el Indicador que mide el Crecimiento relativo del Patrimonio Neto en relación al Crecimiento en Deudas ha sido de 0,83 veces, también inferior al registrado en el ejercicio anterior (1,30 veces), y posicionándose por debajo de la media del mercado de 1,05 veces.

Observando que ambos Indicadores registraron un valor inferior a 1 (uno), se evidencia que el Crecimiento de sus Deudas ha sido superior al Crecimiento del Patrimonio Neto, aunque la Aseguradora, durante el ejercicio evaluado, se ha fortalecido patrimonialmente como resultado del Aporte de Capital realizado durante el ejercicio evaluado y sumado el Resultado Neto del Ejercicio al 30/06/15, lo cual, señala que no ha sido suficiente en relación al Crecimiento de sus Deudas.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SETIEMBRE	3,85	3,71	3,65
DICIEMBRE	4,09	3,39	3,03
MARZO	4,08	3,81	3,56
JUNIO	4,60	4,11	3,54

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A., al 30 de junio de 2015, ha alcanzado un coeficiente de 4,60 el cual es superior al mínimo (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Si consideramos la evolución del presente Indicador en los últimos tres ejercicios, podemos observar que ha mejorado, manteniendo una tendencia creciente.

Complementariamente el **Fondo de Garantía** al cierre del ejercicio evaluado, ha registrado un superávit de G. 9145 millones, en Relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Activo Corriente	15.955	10.397	12.273	7.631	9.409
Disponibilidades	1.707	476	929	473	238
Inversiones	7.027	5.370	7.412	3.321	6.019
Créditos Técnicos Vigentes	5.520	3.644	3.022	3.010	2.516
Créditos Administrativos	961	568	574	476	333
Gastos Pagados por Adelantado	33	6	16	4	2
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	19	0	0	0	2
Activos Diferidos	688	334	320	346	298
Activo no corriente	5.840	4.815	1.440	5.803	685
Créditos Técnicos Vencidos	223	225	137	191	281
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	4.100	4.200	900	5.200	0
Gastos Pagados por Adelantado		0	0	0	0
Bienes de Uso	1.122	371	364	351	340
Activos Diferidos	395	18	40	61	64
Total Activo	21.795	15.212	13.714	13.435	10.095
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	9.453	6.099	5.746	5.413	3.924
Deudas Financieras	35	0	6	14	14
Deudas con Asegurados	241	14	17	12	41
Deudas por Coaseguros	71	85	63	68	54
Deudas por Reaseguros	991	828	1.061	637	341
Deudas con Intermediarios	813	435	395	443	350
Otras Deudas Técnicas	91	0	5	10	8
Obligaciones Administrativas	813	393	366	553	257
Provisiones Técnicas de Seguros	5.567	3.449	3.007	2.961	2.289
Provisiones Técnicas de Siniestros	789	859	789	679	568
Utilidades Diferidas	42	36	36	34	1
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	9.453	6.099	5.746	5.413	3.924
Patrimonio Neto					
Capital Social	9.905	5.000	5.000	5.000	5.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	930	0	0	0
Reservas	1.401	1.298	1.187	1.058	981
Resultados Acumulados	0	0	0	126	-600
Resultados del Ejercicio	1.036	1.885	1.781	1.838	790
Total Patrimonio Neto	12.342	9.113	7.968	8.022	6.171
Total Pasivo y Patrimonio Neto	21.795	15.211	13.714	13.435	10.095
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Capitales Asegurados	1.377.687	782.380	879.058	952.192	870.290
Capitales Asegurados Cedidos	950.641	481.829	633.228	695.054	616.760
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	34.925	10.889	246	63	114
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	2.363.253	1.275.098	1.512.532	1.647.309	1.487.164

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	11.400	10.274	10.112	8.625	7.294
Primas Directas	11.344	10.144	10.004	8.545	7.128
Primas Reaseguros Aceptados	56	68	73	81	166
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	62	35	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-3.027	-2.725	-2.620	-1.737	-1.427
Primas Reaseguros Cedidos	-3.027	-2.597	-2.482	-1.737	-1.427
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	-128	-138	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	8.373	7.549	7.492	6.888	5.867
SINIESTROS	-4.157	-4.659	-4.763	-3.354	-3.890
Siniestros	-3.421	-4.056	-3.990	-2.672	-3.133
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-21	-16	-50	-32	-29
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-12	-19	-27	-50	-139
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-703	-569	-696	-600	-588
RECUPERO DE SINIESTROS	1.817	2.123	1.256	688	1.209
Recupero de Siniestros	28	0	90	27	38
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	1.017	1.635	581	177	644
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	772	488	586	484	527
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-2.340	-2.536	-3.507	-2.666	-2.680
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	6.033	5.013	3.985	4.223	3.187
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	881	623	835	586	507
Reintegro de Gastos de Producción	3	9	13	16	22
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	844	614	821	510	420
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	34	0	0	61	66
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-6.999	-4.593	-3.889	-3.659	-3.340
Gastos de Producción	-1.196	-924	-928	-896	-765
Gastos de Cesión de Reaseguros	-234	-169	-124	-116	-155
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-5.437	-3.500	-2.837	-2.425	-2.267
Constitución de Previsiones	-132	0	0	-222	-154
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	-85	1.043	931	1.150	354
Ingresos de Inversión	1.385	1.095	1.274	1.055	686
Gastos de Inversión	-217	-123	-120	-147	-142
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.168	973	1.154	908	544
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	42	41	23	28	21
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	1.125	2.057	2.108	2.086	919
Impuesto a la renta	-89	-172	-327	-248	-129
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	1.036	1.885	1.781	1.838	790

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2010/2011 hasta el 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 INDEPENDENCIA DE SEGUROS 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 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 INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

EL PRODUCTOR S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 31/10/2013	1ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2014
SOLVENCIA	<i>py</i> BBB+	<i>py</i> BBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 2º actualización: 04 de noviembre de 2015.

Fecha de Publicación: 04 de noviembre 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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.	<i>py</i> BBB+	SENSIBLE (-)

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

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

NOTA: “La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para 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:

CPN Mirna Figueredo

Analista de Riesgo