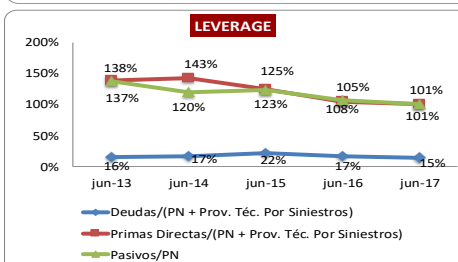
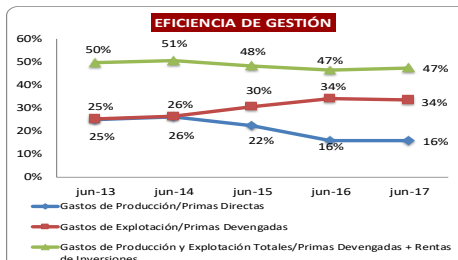
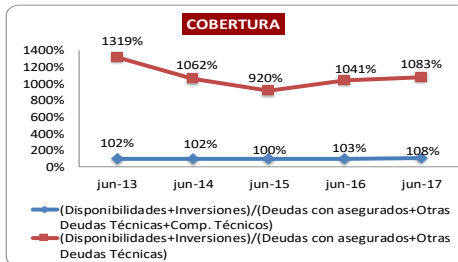
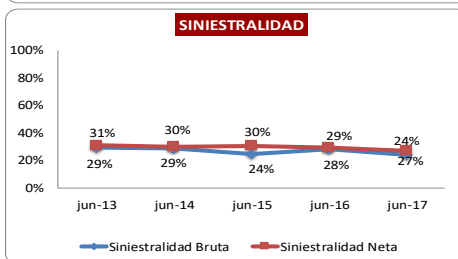
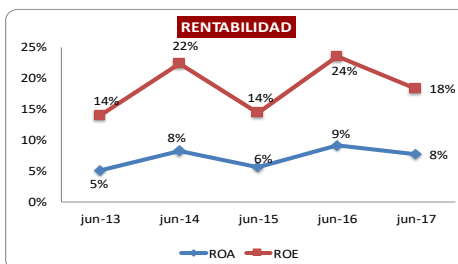


# LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	<b>Analista:</b> CP Andrea B. Mayor G. <a href="mailto:amayor@solventa.com.py">amayor@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o comprar".
	25/10/2016	27/10/2017	
<b>SOLVENCIA</b>	<i>pyBBB</i>	<i>pyBBB</i>	
<b>TENDENCIA</b>	<b>ESTABLE</b>	<b>FUERTE (+)</b>	

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



## FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS, considera el desempeño estable de la aseguradora en lo concerniente a producción y siniestralidad (adecuado recupero de siniestros y conservadora política de suscripción), que le han permitido mantener una utilidad técnica bruta en niveles similares a lo largo de los últimos años, y al mismo tiempo, reportar parámetros razonables de cobertura, apalancamiento y rentabilidad. Además, toma en cuenta la activa participación de sus accionistas en la dirección de la Compañía, con amplia experiencia y trayectoria en el sector asegurador.

En contrapartida, la calificación considera la acotada participación de mercado de la Compañía, con desafíos continuos por la alta competitividad, escenarios económicos más complejos y mayores exigencias regulatorias en la industria del seguro. Además, contempla el peso relativo de su estructura de gastos operativos, sobre todo de explotación (administrativos), los cuales limitan la generación de mayores márgenes de ganancias, aunque contenidos durante el ejercicio analizado.

Por otra parte, se observan oportunidades de fortalecimiento en la realización y desarrollo de planes estratégicos y de controles internos operativos, así como de la implementación efectiva de buenas prácticas de gobierno corporativo, referente a una mayor segregación de funciones y formalización de las decisiones tomadas por sus comités existentes.

En cuanto al desempeño financiero, al cierre de junio de 2017, las primas directas han presentado una leve disminución (1%) con relación al ejercicio anterior, tendencia mantenida en los últimos ejercicios analizados. No obstante, su adecuada gestión en el recupero de siniestros directos y reaseguros cedidos, así como la relativa contención de sus importantes gastos operativos, principalmente los de explotación, le han permitido obtener un resultado técnico neto de G. 877 millones a junio 2017, superior al año anterior (G. 820 millones).

Por otro lado, al cierre evaluado, las diferencias por fluctuaciones cambiarias han incidido sobre el retorno de las inversiones, considerando que éstas se encuentran mayormente en M/E (51%) y que dichas fluctuaciones aportaban el 42% de las ganancias por las inversiones en el ejercicio anterior. Es así, que el resultado neto del ejercicio se ha reducido levemente a G. 1.129 millones a junio 2017 (G. 1.363 millones un año antes).

En tal sentido, si bien los indicadores de rentabilidad medidos por el ROA y ROE se han ajustado respecto al ejercicio anterior, siendo de 8% y 18%, respectivamente, cuando un año antes han sido de 9% y 24%, igualmente se mantienen en niveles adecuados y favorables con respecto a la media de mercado (5% y 15%).

Finalmente, con relación a la eficiencia operativa de la Compañía, aun con una disminución en los gastos de producción (0,1%) y de explotación (3,4%) al corte evaluado, el indicador de eficiencia que relaciona dichos gastos con las primas

devengadas más inversiones, se ha mantenido en 47%, similar al ejercicio anterior y comparándose desfavorablemente con relación a la media del sistema (42%). Esto, se ha debido al peso relativo de su estructura de gastos sobre el volumen de su negocio, considerando que las primas han mostrado un menor desempeño al corte analizado.

## TENDENCIA

La tendencia de la calificación es "Fuerte (+)", considerando el mantenimiento de razonables ratios de rentabilidad respaldados por sus resultados técnicos registrados, adecuada posición de liquidez y bajo nivel de apalancamiento en los últimos ejercicios analizados. Además, toma en cuenta los bajos niveles de siniestralidad sostenidos históricamente, a partir de adecuados niveles de recupero de siniestros.

No obstante, Solventa seguirá monitoreando los avances en la racionalización de su estructura operativa, que permitan incrementar márgenes, frente al volumen de negocios alcanzado, así como las mejoras que pudieran realizarse con relación al control interno tecnológico y buenas prácticas de gobierno corporativo.

## FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en el sector asegurador nacional.
- Adecuados ratios de rentabilidad en los últimos ejercicios analizados, a partir de la menor siniestralidad reportada y favorable con relación a la media de mercado.
- Razonables niveles de cobertura y mayor gestión de su cartera créditos para hacer frente a sus compromisos en el corto plazo.
- Bajos niveles de apalancamiento, a partir de la constitución de reservas facultativas.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Menor volumen de negocio, sumado a la importante estructura de gastos operativos, limitan la generación de mayores resultados técnicos netos.
- Industria altamente competitiva, lo cual genera presión a la baja de tarifas, en un escenario donde además han aumentado las exigencias regulatorias.
- Considerable exposición de sus inversiones a las fluctuaciones del tipo de cambio (51% en moneda extranjera).
- Desafíos en el desarrollo de planes estratégicos y oportunidades de mejora en cuanto a gobierno corporativo, a partir de la elaboración de un manual de gobierno corporativo y formalización de las decisiones de los distintos comités.
- No se han observado avances en la gestión de riesgos dentro del marco normativo del Regulador.

# GESTIÓN DE NEGOCIOS

## PERFIL DE NEGOCIOS Y ESTRATEGIAS

LA MERIDIONAL PARAGUAYA DE SEGUROS S.A constituida en el año 1991, se dedica a la contratación y administración de toda clase de seguros generales, dentro del alcance de las leyes vigentes y las disposiciones que adopte su directorio. Además, recibe ingresos de los intereses ganados por las inversiones financieras efectuadas.

A la fecha, los seguros más comercializados por la Compañía son los de automóviles (46,1%) responsabilidad civil (15,5%), incendio (13,4%), transporte (5,6%), caución (5,3%), riesgos varios (4,2%) y otras secciones en menores proporciones. Al respecto, la producción en primas directas ha sido de G. 8.604 millones a junio 2017, levemente inferior al ejercicio anterior (G. 8.692 millones), en un marco de elevada competencia en precios en el mercado asegurador. Sin embargo, las secciones de automóviles, cristales y riesgos varios se han incrementado al corte analizado en un 2,2%, 41,4% y 8,1%, respectivamente.

Para la comercialización de sus productos, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en la ciudad de Asunción y una red de agentes productores y corredores de seguros, quienes generan el 84% y el 16% de la producción directa, respectivamente.

Por otra parte, la Compañía ha desarrollado un plan estratégico que contempla el mantenimiento de una política comercial conservadora, la mejora continua de la calidad de los productos ofrecidos, el crecimiento sostenido y sustentable, la efectuación de alianzas estratégicas y el fortalecimiento de sus recursos humanos a través de capacitaciones periódicas, y tecnológicos, a partir de una permanente actualización. Al respecto, es dable destacar que no se ha evidenciado un plan de acción que considere las tareas para cumplir con los objetivos mencionados, sino solamente las metas anuales de primas netas a ser emitidas por secciones, alcanzándose niveles levemente inferiores a los proyectados para el ejercicio evaluado (6,3%).

La Compañía cuenta con una política de suscripción que abarca las pautas a seguir para el ingreso de propuestas nuevas y renovaciones, en línea a sus contratos de reaseguros y criterios propios de la Compañía, siguiendo una selección de riesgos y mantenimiento de costos en relación con el rendimiento de los seguros ofrecidos. Al respecto, se encuentran establecidas las tarifas y tasas básicas a ser aplicadas para cada ramo en el que opera, riesgos cubiertos, condiciones

excluidas y aceptaciones especiales, así como la consideración de franquicias/deducibles según la necesidad. Para los casos no contemplados en dicha política, se requiere de la autorización de la Gerencia General.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La Meridional no ha presentado cambios en su propiedad respecto al corte anterior, compuesta por 16 (diez y seis) accionistas, cuya mayor participación corresponde a un grupo familiar, con una cuota accionarial de 76,55% al corte evaluado. Cabe mencionar, que varios de sus accionistas son inversores en entidades locales.

Por otro lado, en la administración de la Aseguradora participan activamente tres directores titulares, desempeñándose en los cargos ejecutivos de presidente, vicepresidente y gerente general, y asesora jurídica.

En lo que se refiere a la política de capitalización y dividendos, la misma se encuentra actualizada al corte analizado teniendo en cuenta los requerimientos de capital necesario para cumplir las exigencias de las resoluciones emitidas por su órgano regulador, en cuanto a margen de solvencia, fondo de garantía y representatividad de las provisiones técnicas y de liquidez, así como a lo previsto en sus estatutos sociales. Asimismo, considera el financiamiento para las actividades futuras de la empresa. Por su parte, las utilidades netas son destinadas en un 5% para reserva legal y lo restante se distribuye de acuerdo con lo propuesto por el directorio en las asambleas. Al respecto, en los últimos periodos (jun15/jun17) el capital no ha registrado variaciones, manteniéndose el mismo en G. 4.000 millones.

Por otro lado, la autoridad principal de la Compañía es la asamblea de accionistas, seguido por el directorio, conformado por el presidente, vicepresidente, seis directores titulares y dos suplentes, y un síndico titular. Igualmente, posee órganos de staff, constituidos por la auditoría interna (tercerizada) y oficial de cumplimiento, los cuales dependen directamente del directorio.

Por su parte, la administración de la Compañía mantiene la misma estructura que en el periodo anterior, dividida en 2 (dos) gerencias principales, técnico comercial y administrativo financiero, supeditadas a una gerencia general, cuyos responsables poseen formación profesional, experiencia y trayectoria en el sector asegurador.

Seguido a las líneas anteriores, cuenta con áreas de emisión, producción y reaseguros, siniestros, contabilidad general, tesorería y RRHH. Además, posee dos órganos staff dependientes de la gerencia general, la asesoría jurídica y soporte técnico tercerizado.

Cabe mencionar que, el resultado integral de las gestiones de la Compañía es informado a través de un informe anual elaborado por el gerente general dirigido al directorio.

En tal sentido, se ha registrado una baja rotación en puestos de menor jerarquía, reflejando una estructura organizacional estable. No obstante, se ha notado una leve concentración en las tareas de cumplimiento (PLD) y jefatura de siniestros, teniendo en cuenta que se encuentran a cargo del mismo responsable.

Por otra parte, se ha evidenciado la actualización a junio 2017 de los manuales de funciones y procedimientos, con relación a la adecuación de la modificación de su organigrama en el periodo anterior, que consolida en una gerencia lo técnico y comercial.

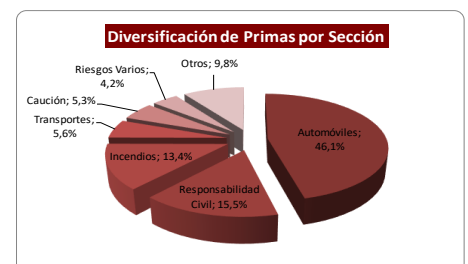
## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al igual que en los tres últimos periodos analizados, LA MERIDIONAL se ha mantenido en la posición N° 31 entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en la industria aseguradora nacional, con una participación de mercado del 0,4%, similar a la del ejercicio anterior (0,4%).

Es así que, la producción total de primas directas ha sido de G. 8.604 millones, con una disminución leve respecto al ejercicio anterior (1%), explicado por una menor producción de primas principalmente en las secciones de incendio (10%), transporte (16%), vida colectivo (64%) y robo (12%). Por su parte, las de automóviles y riesgos varios, han mostrado un crecimiento de 2% y 41%, respectivamente.

En cuanto a la diversificación de la cartera de producción, la misma se distribuye en automóviles 46,1%, responsabilidad civil 15,5%, incendio 13,4%, transporte 5,6%, caución 5,3%, riesgos varios 4,2%, y las demás secciones en menores proporciones totalizando 9,8%, demostrando una adecuada segregación de sus primas.

Con relación a la industria, la producción de primas a junio de 2017 ha registrado un menor incremento con relación al periodo anterior, pasando de 8% (jun/2016) a 5,8% (jun/2017), manteniendo una tendencia decreciente en los últimos años. Al respecto, las principales secciones corresponden a automóviles (47,4%), vida colectivo (14%), incendios (8,1%), riesgos técnicos (4,5%), transportes (3,4%), robos (2,8%), agropecuarios (2,2%) y otras secciones (17,6%). Con todo, a diferencia de la disminución reflejada en producción de la industria aseguradora, la cartera de primas de la Compañía no ha mostrado una variación importante.



## **POLÍTICA DE INVERSIONES**

La Compañía cuenta con una política de inversiones conforme a las normativas vigentes de la Superintendencia de Seguros y lineamientos propuestos por su directorio, cuyo propósito es asegurar que las inversiones realizadas proporcionen el mayor rendimiento posible protegiendo el patrimonio de la Compañía, sin perjuicio del cumplimiento de los compromisos contraídos por la misma.

Para tal efecto, considera que los recursos financieros disponibles sean invertidos de manera segura, líquida y rentable en instituciones y empresas emisoras locales, sólidas y con trayectoria en el mercado, así como un bajo nivel de riesgo y su conocimiento, una adecuada diversificación y concordancia de los plazos en relación con las obligaciones asumidas por la Compañía. Su ejecución y aprobación se encuentra a cargo de la alta gerencia.

En relación con la adecuación de las nuevas normativas que requerirán un continuo incremento de los niveles patrimoniales, para respaldar las obligaciones técnicas de seguros, conforme al crecimiento del negocio, la Aseguradora ha cumplido con dichas exigencias normativas al corte evaluado, con un superávit de G. 2.389 millones. No obstante, Solventa S.A. seguirá acompañando la completa aplicación de la normativa por parte de la Compañía, de acuerdo con los plazos estipulados.

Es así como al 30 de junio de 2017, las inversiones de la Compañía han totalizado G. 6.054 millones, representando el 41,3% de sus activos totales, con un aumento de 7,7% en relación con el ejercicio anterior debido al mayor valor invertido en títulos de renta fija.

Por su parte, su cartera se compone por títulos valores de renta fija local emitidas por entidades del sector financiero, principalmente en moneda extranjera (51%), reflejando así un alto nivel de exposición a la volatilidad del tipo de cambio. Al respecto, se han registrado menores ganancias por inversiones (42%) conforme a una pérdida en los resultados de las fluctuaciones de activos y pasivos (G. 25 millones), lo que a su vez ha derivado a una disminución en las utilidades netas de la Compañía (17,21%). Cabe mencionar, que las ganancias por inversiones representaron el 30,5% sobre las utilidades antes de impuestos al corte evaluado vs 44,6% en el corte anterior.

## **POLÍTICA DE REASEGUROS**

La política de reaseguros de la Compañía se encuentra en línea a las normativas establecidas por su órgano regulador para las operaciones de reaseguros (Res. SS.SG 102/09 y la Res. SS.SG 13/10) y a los criterios propios de la Compañía para la toma de riesgo, además de, las condiciones que rigen en sus contratos de reaseguros vigentes. Asimismo, contempla el análisis permanente de sus contratos de reaseguros vigentes o futuros, en cuanto a la suscripción de nuevos negocios.

En tal sentido, el programa de contratos de reaseguros de la Compañía no ha sufrido cambios en la modalidad en relación con el periodo anterior analizado, manteniéndose un contrato proporcional cuota parte para las secciones de caución, incendio y misceláneos, un contrato no proporcional en exceso de pérdida (XL) para automóviles en un primer tramo respaldado por compañías locales que conforman el Grupo Asegurador de Automóviles (GRUA), y en un segundo tramo por un reasegurador internacional.

Asimismo, cuenta con un contrato facultativo automático para los riesgos de empresas grupo, celebrado con reaseguradores internacionales. Además, poseen contratos facultativos para los riesgos que exceden la capacidad contractual automática de reaseguro, o cuando los riesgos son de mayor exposición.

En tal sentido, la Compañía opera con el respaldo de reaseguradores con adecuadas calificaciones, capacidad financiera que son negociados en forma directa y a través de brókeres.

Al cierre de junio 2017, el total de primas de reaseguros cedidos han sido de 27% sobre las primas devengadas, con una leve disminución (0,44%) con relación al ejercicio anterior, considerando las modalidades de sus contratos. Igualmente, la Compañía mantiene un adecuado recupero de siniestros cedidos por reaseguro frente a siniestros pagados, considerando la modalidad de sus contratos en cuota parte en algunas de sus secciones, lo cual le ha otorgado razonables resultados técnicos brutos y netos.

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

La Compañía cuenta con un órgano de control interno cuyas funciones son ejecutadas por una empresa tercerizada y de acuerdo con un plan anual de actividades en base a las normativas establecidas por su órgano regulador y lineamientos de su directorio. Dicho plan considera las áreas a ser auditadas, asignación de recursos, técnicas de trabajo, tareas a ejecutarse y análisis de las informaciones obtenidas conforme a un calendario. Al respecto, se han observado oportunidades de fortalecimiento de ciertos procesos de control operativo, según su informe complementario de auditoría externa al cierre evaluado y respecto a comentarios efectuados por su órgano regulador.

Con relación a las buenas prácticas del gobierno corporativo, se ha evidenciado la conformación de comités de control interno, técnico, y de administración y finanzas, aunque no se ha constatado formalmente las reuniones celebradas por los mismos.

En cuanto a gestión de riesgos, al igual que en el periodo anterior, no se ha evidenciado la constitución de políticas que rijan dichas gestiones en conformidad a las normas dictadas por la Superintendencia de Seguros. Al respecto, la Compañía ha expresado que los controles concernientes a lo referido se realizan principalmente con el soporte de la auditoría interna.

En lo que se refiere al área tecnológica, la Compañía utiliza un software proveído por una firma local de reconocida trayectoria en el mercado asegurador y posee el soporte técnico tercerizado para atender las tareas que conlleva su desempeño. Respecto a ello, se han evidenciado desafíos en la mejora de dicha área, en cuanto a la implementación de una política formal de informática, planes de contingencia, tareas de backup y desarrollo de algunas acciones de su sistema.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Históricamente, la Compañía ha mostrado niveles decrecientes de morosidad, reflejando un adecuado desempeño de la gestión de su cartera. Al respecto, se ha registrado una disminución en sus créditos vencidos de 18,6% al corte evaluado, consecuente a la reducción en el saldo de deudores por premios (48,4%) considerando principalmente el cobro por seguros de automóviles e incendio.

Así también, se evidenció la reducción de los créditos vigentes en un 5,34% con relación al corte anterior, con lo cual el saldo de los créditos técnicos ha pasado de G. 5.499 millones a junio 2016 a G. 5.194 millones a junio 2017.

En tal sentido, la comparación entre los créditos vencidos versus créditos técnicos totales netos de previsión, el coeficiente ha bajado a 1%, siendo inferior al ejercicio anterior y ubicándose muy por debajo de la media del mercado asegurador.

Asimismo, la relación entre los créditos técnicos vencidos con los créditos técnicos totales sin considerar la previsión por incobrabilidad ha arrojado un ratio de 2%, inferior al del ejercicio anterior (4%).

Igualmente, al relacionar la cuenta deudores por premios vencidos con deudores por premios totales, se ha obtenido un coeficiente de 3% con relación a un 6% al registrado el ejercicio anterior. En cuanto a la composición de los créditos técnicos vencidos, se observa que el 99,8%, corresponde a la cuenta deudores por premios.

### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	8%	9%	6%	8%	5%
ROE	15%	18%	24%	14%	22%	14%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	10%	9%	0%	9%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	5%	8%	10%	4%	3%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	13%	15%	8%	11%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	5%	12%	12%	-1%	15%	9%

Al 30 de junio 2017, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE han sido de 8% y 18%, respectivamente, menores a los obtenidos en el ejercicio anterior, explicado por una leve disminución anual en el resultado del ejercicio, de G. 235 millones (17,1%), más que proporcional a la de sus activos y patrimonio neto (1,3%). Por otro lado, dichos indicadores han mostrado niveles favorables con relación a la media de la industria aseguradora y se mantienen aún razonables con relación a periodos anteriores.

Por otro lado, la relación entre el resultado de la estructura técnica sobre las primas directas, y con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, ha arrojado coeficientes de 10% y 12% a junio 2017 (9% y 12% en el ejercicio anterior), favorables con relación a media. Al respecto, se ha observado un aumento de los resultados técnicos netos de 6,9%, aun con una leve disminución en el nivel de primas directas obtenidas (1%) y mayores gastos en siniestros ocurridos (6,4%), relacionado a una mayor desafectación de provisiones (59%) y disminución en gastos de explotación (3,4%) al corte evaluado. Con esto, los resultados técnicos netos, han alcanzado un valor de G. 877 millones.

En cuanto al indicador que mide el resultado financiero con relación a las primas directas, este ha sido de 5%, inferior al registrado en el ejercicio anterior (8%) debido a un menor retorno de las inversiones realizadas luego de un déficit registrado por las fluctuaciones del tipo de cambio, aun así, superior a la media del sistema (4%). Cabe mencionar que las

ganancias por inversiones han representado el 30,5% del resultado del ejercicio antes de impuestos a junio 2017 (vs 44,6% a junio 2016).

Asimismo, el ratio que compara el resultado del ejercicio con las primas devengadas, ha registrado un indicador de 13%, inferior al obtenido en el ejercicio pasado (15%), aun posicionándose por encima de la media de mercado (8%).

Con todo, la Compañía mantiene adecuados niveles de rentabilidad al igual que en periodos anteriores y favorables con relación a la media de la industria aseguradora, aun cuando se ha observado una leve reducción en algunos de sus indicadores debido principalmente a menores ganancias por inversiones al corte evaluado, incidiendo sobre el resultado neto del ejercicio.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	16%	16%	22%	26%	25%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	34%	34%	30%	26%	25%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	47%	47%	48%	51%	50%

A junio 2017, el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha sido de 16%, reflejando el mismo nivel de eficiencia que en el ejercicio anterior y comparándose favorablemente respecto a la media de mercado (22%). Esto se ha debido a una disminución proporcional de ambos factores durante el periodo analizado. Cabe mencionar que ya no se registran comisiones pagadas por operaciones en la banca seguros, lo cual ha incidido positivamente sobre los indicadores de los dos últimos periodos analizados.

En cuanto a la relación de los gastos de explotación con las primas directas, el índice obtenido ha sido de 34%, similar al corte anterior y superior al promedio del sistema (23%). Al respecto, al corte evaluado los gastos de explotación han disminuido en un 3,4%, debido a un menor desembolso en remuneraciones y honorarios, así como en mantenimiento y reparaciones.

Es así que, el índice que combina ambos gastos (producción y explotación) y los compara con las primas directas más rentas por inversiones, ha sido de 47% y se posiciona por encima del promedio del mercado (42%).

Con lo expuesto anteriormente, si bien se han mantenido niveles de rentabilidad similares a los del ejercicio anterior, su estructura de gastos se considera elevada para toda la industria aseguradora, cobrando importancia los esfuerzos que pudiera realizar la Compañía, de manera a lograr una mayor eficiencia operativa, que le permita incrementar los márgenes y resultados técnicos, ante una coyuntura de mercado con mayores desafíos para la industria.

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	31%	15%	17%	22%	17%	16%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	101%	105%	125%	143%	138%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	154%	101%	108%	123%	120%	137%

Históricamente, los índices de apalancamiento de la Compañía se han mantenido en bajos niveles, comparándose favorablemente al promedio del sistema, respecto a un respaldo patrimonial adecuado para cumplir con sus obligaciones y compromisos técnicos, así como suficiente para acompañar su volumen de negocio. Al respecto, cabe señalar, que en los últimos ejercicios evaluados las primas directas han mostrado una tendencia decreciente relacionada al alto nivel competitivo y políticas agresivas de precios en la industria aseguradora, además de condiciones económicas más ajustadas, incidiendo esto, en algunos de los negocios en los que opera la Compañía.

Respecto a lo mencionado anteriormente, el resultado de la comparación entre las deudas y el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de 15%, inferior al obtenido en el periodo anterior (17%), y a la media de mercado (31%), debido principalmente a la disminución de deudas por reaseguro y coaseguro.

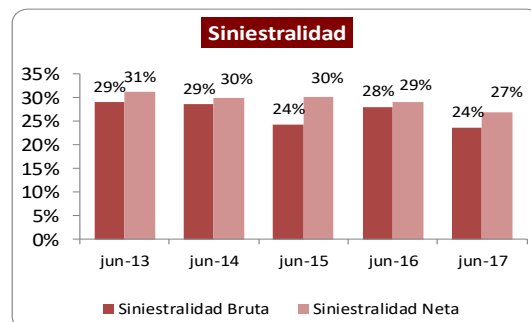
Por su parte, el indicador que relaciona las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha sido de 101%, inferior al obtenido en el ejercicio anterior (108%) y al promedio del sistema (152%), manteniendo la tendencia registrada en los últimos ejercicios evaluados.

En relación con el nivel de apalancamiento, el mismo se ha reducido a 1,01 veces, con relación al ejercicio anterior de 1,08 veces, y ubicándose por debajo de la media de mercado (1,54 veces). Esto, se ha debido a un incremento de su patrimonio en un 1,8% por un aumento en las reservas facultativas, mientras que el pasivo total ha mostrado una reducción de 1,3%, respecto a deudas con reaseguros y administrativas y provisiones técnicas de seguros a junio 2017.

## SINIESTRALIDAD

Al cierre de junio 2017, la Compañía ha registrado menores índices de siniestralidad con relación a periodos anteriores, siendo la siniestralidad bruta y neta de 24% y 27%, respectivamente, comparándose favorablemente con relación a la media del sistema asegurador (46% y 44%). Esto, ha guardado relación con la disminución de siniestros directos pagados por las secciones de transporte (98%), automóviles (4%) y vida colectivo (100%) durante el corte analizado, así como un adecuado nivel de recupero de siniestros directos y por reaseguros cedidos, considerando la modalidad de sus contratos de reaseguros mayormente en cuota parte, a excepción de automóviles (XL).

Con respecto a la siniestralidad bruta por sección, el ramo de automóviles ha presentado el ratio más elevado al cierre analizado, con un índice de 37% sobre las primas devengadas, similar al ejercicio anterior, seguido por las secciones de accidentes personales y accidentes a pasajeros, ambas con un ratio de 24% con relación a las primas devengadas de cada rubro. Cabe señalar que la siniestralidad de automóviles en relación con la siniestralidad bruta de la Compañía ha sido de 55% a junio 2017 (vs 57% a junio 2016), seguido por las demás secciones que no han superado una incidencia máxima del 5% sobre el total de siniestros.



En lo referido a litigios en curso, la Aseguradora solo posee juicios a favor en reducida cantidad en trámite por siniestros, según informe de abogados al cierre del ejercicio evaluado.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	108%	103%	100%	102%	102%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	1083%	1041%	920%	1062%	1319%

La compañía ha mantenido adecuados niveles de cobertura para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, con una tendencia ascendente a lo largo de los ejercicios analizados, debido al aumento de sus inversiones conforme a la reestructuración de las disponibilidades, y la reducción de sus deudas en los últimos ejercicios, principalmente respecto al menor volumen de provisiones técnicas de seguros.

Al respecto, el primer ratio ha sido de 108% al cierre de junio 2017, superior al obtenido en el mismo periodo del año anterior evaluado (103%) y situándose por encima de la media de mercado (99%), acorde a la tendencia mantenida en los últimos ejercicios. Asimismo, el segundo ratio ha mostrado la misma tendencia, incrementándose a 1083% al corte analizado, resultado del aumento de la suma sus activos líquidos (4%) frente a una disminución registrada en sus deudas (0,6%).

## MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
SETIEMBRE	2,16	2,30	2,82	2,61	2,70
DICIEMBRE	2,23	2,16	2,45	2,34	2,04
MARZO	2,38	2,34	2,45	2,51	2,38
JUNIO	2,49	2,42	2,26	2,70	2,40

El margen de solvencia de la Compañía ha registrado un coeficiente de 2,49 al 30 de junio de 2017, mostrando una tendencia ascendente en comparación a los tres últimos trimestres del ejercicio anterior, lo cual guarda relación con el incremento patrimonial evidenciado a través de la obtención de resultados netos al cierre de cada ejercicio y continua

constitución de reservas. Dicho coeficiente se encuentra por encima de los requerimientos regulatorios del órgano contralor (mínimo establecido igual o superior a 1), y ha sido uno de los más elevados dentro de la industria.

En lo relativo al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido), y considerando las exigencias regulatorias de los últimos años que marcan la necesidad de constituir activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades, la Compañía al cierre de junio de 2017 ha constituido el 100% (G. 2.077 millones) del fondo de garantía, con un superávit de G. 42 millones a junio 2017, adelantándose a los periodos establecidos.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANIES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>11.736</b>	<b>11.782</b>	<b>10.978</b>	<b>10.223</b>	<b>10.773</b>
Disponibilidades	459	644	286	599	2.548
Inversiones	6.054	5.622	5.807	5.642	4.338
Créditos Técnicos Vigentes	5.124	5.413	4.735	3.928	3.797
Créditos Administrativos	37	37	138	54	90
Gastos Pagados por Adelantado	14	13	0	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	48	53	12	0	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
<b>Activo no corriente</b>	<b>2.920</b>	<b>3.063</b>	<b>2.937</b>	<b>3.597</b>	<b>2.751</b>
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	70	86	82	155	113
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	1.245	1.262	1.103	1.087	126
Activos Diferidos	1.605	1.716	1.752	2.355	2.512
<b>Total Activo</b>	<b>14.656</b>	<b>14.845</b>	<b>13.915</b>	<b>13.820</b>	<b>13.524</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>7.380</b>	<b>7.701</b>	<b>7.681</b>	<b>7.542</b>	<b>7.824</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas con Asegurados	15	4	42	18	7
Deudas por Coaseguros	207	260	161	135	85
Deudas por Reaseguros	455	574	808	486	448
Deudas con Intermediarios	531	534	541	525	513
Otras Deudas Técnicas	56	64	79	45	2
Obligaciones Administrativas	476	579	408	561	413
Provisiones Técnicas de Seguros	4.226	4.318	4.140	4.680	5.201
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.221	1.164	1.301	856	995
Utilidades Diferidas	193	204	200	236	160
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Total Pasivo</b>	<b>7.380</b>	<b>7.701</b>	<b>7.681</b>	<b>7.542</b>	<b>7.824</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	4.000	4.000	4.000	3.800	3.800
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	2.147	1.782	1.450	1.331	1.200
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	1.129	1.363	784	1.147	700
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>7.276</b>	<b>7.145</b>	<b>6.234</b>	<b>6.278</b>	<b>5.700</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>14.656</b>	<b>14.846</b>	<b>13.915</b>	<b>13.820</b>	<b>13.524</b>

<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2015</b>
Capitales Asegurados	1.296.748	1.353.698	1.314.276	1.627.784	1.029.307
Capitales Asegurados Cedidos	1.068.164	1.106.365	1.075.518	1.348.839	739.973
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	36.793	27.699	18.695	9.725	0
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>2.401.705</b>	<b>2.487.762</b>	<b>2.408.489</b>	<b>2.986.348</b>	<b>1.769.280</b>

**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANIES**

	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>8.701</b>	<b>8.798</b>	<b>9.573</b>	<b>10.385</b>	<b>9.521</b>
Primas Directas	8.604	8.692	9.413	10.196	9.267
Primas Reaseguros Aceptados	97	106	160	189	254
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>-2.352</b>	<b>-2.417</b>	<b>-2.652</b>	<b>-2.608</b>	<b>-2.113</b>
Primas Reaseguros Cedidos	-2.352	-2.417	-2.652	-2.608	-2.113
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>6.349</b>	<b>6.381</b>	<b>6.921</b>	<b>7.777</b>	<b>7.408</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>-2.681</b>	<b>-3.344</b>	<b>-3.251</b>	<b>-3.515</b>	<b>-3.819</b>
Siniestros	-1.803	-2.604	-2.282	-2.328	-2.332
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-229	-61	-25	-18	-58
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-138	-93	-46	-661	-414
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-511	-586	-898	-508	-1.015
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>892</b>	<b>1.662</b>	<b>714</b>	<b>1.309</b>	<b>1.260</b>
Recupero de Siniestros	110	291	27	35	40
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	348	605	234	638	454
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	434	766	453	636	766
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>-1.788</b>	<b>-1.682</b>	<b>-2.537</b>	<b>-2.206</b>	<b>-2.559</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>4.561</b>	<b>4.699</b>	<b>4.384</b>	<b>5.571</b>	<b>4.850</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>585</b>	<b>533</b>	<b>630</b>	<b>699</b>	<b>561</b>
Reintegro de Gastos de Producción	3	4	9	11	8
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	390	408	484	486	380
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones	192	121	137	202	173
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>-4.269</b>	<b>-4.413</b>	<b>-5.048</b>	<b>-5.378</b>	<b>-4.861</b>
Gastos de Producción	-1.364	-1.365	-2.102	-2.654	-2.322
Gastos de Cesión de Reaseguros	-24	-24	-29	-43	-58
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-2.695	-2.788	-2.760	-2.544	-2.261
Constitución de Provisiones	-186	-236	-157	-137	-220
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>876</b>	<b>819</b>	<b>-34</b>	<b>892</b>	<b>549</b>
Ingresos de Inversión	1.034	1.272	1.351	841	880
Gastos de Inversión	-622	-567	-396	-424	-617
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>412</b>	<b>705</b>	<b>955</b>	<b>417</b>	<b>263</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>61</b>	<b>57</b>	<b>16</b>	<b>29</b>	<b>34</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>1.349</b>	<b>1.581</b>	<b>937</b>	<b>1.339</b>	<b>846</b>
Impuesto a la renta	-220	-218	-153	-190	-146
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1.129</b>	<b>1.363</b>	<b>784</b>	<b>1.148</b>	<b>700</b>

## **ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2012/2013 hasta Ejercicio 2016/2017, 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 MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de 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 2012/2013 y 2016/2017.
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 **LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS	1 <sup>a</sup> CALIFICACIÓN 18/10/2012	1 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 25/10/2013	2 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 28/10/2014	3 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 28/10/2015	4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 25/10/2016
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	pyBBB	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	ESTABLE

**Fecha de 5<sup>a</sup> Actualización:** 27 de octubre de 2017

**Fecha de publicación:** 31 de octubre de 2017

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2017

**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](mailto:info@solventa.com.py)

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS	pyBBB	FUERTE (+)
<p>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.</p> <p>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.</p>		

**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:

**CP Andrea Beatriz Mayor G.**

**Analista de Riesgos**