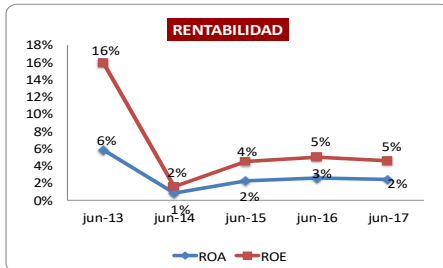


EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.

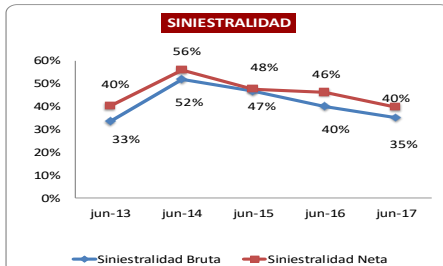
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2017

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CP Andrea Beatriz Mayor G. amayor@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"
	13/10/2016	19/10/2017	
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

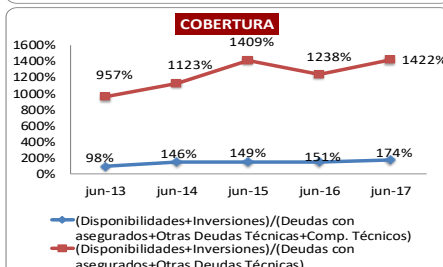
El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada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


FUNDAMENTOS

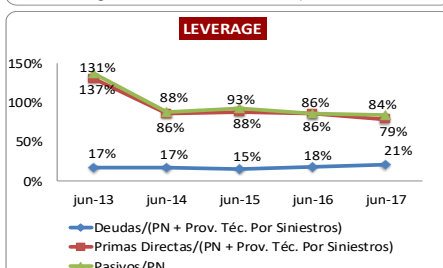
La ratificación de la calificación asignada a EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. considera la evolución de sus negocios con una adecuada diversificación por secciones mantenida en los últimos ejercicios. Asimismo, toma en cuenta el compromiso demostrado por sus accionistas en el fortalecimiento patrimonial de la Compañía, a partir de continuos aportes de capital en los últimos periodos, que le han permitido mantener elevadas posiciones de liquidez y bajo nivel de apalancamiento.



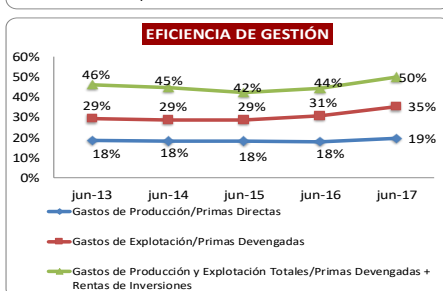
Además, contempla el importante soporte patrimonial que le brinda la reaseguradora internacional, Transatlantic Reinsurance Company (TransRe), accionista mayoritario (45%), otorgándole además asesoramiento técnico permanente, con una activa participación dentro de la Aseguradora, formando parte del directorio y de los distintos comités. Igualmente, considera la reciente incorporación de un nuevo accionista minoritario, San Cristóbal Seguros de Argentina, con trayectoria en el sector de seguros de ese país, aportando valor agregado a la Compañía.



En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por el menor desempeño técnico registrado en los últimos ejercicios analizados, aun cuando la siniestralidad ha demostrado una tendencia decreciente a partir de junio/2016, debido principalmente a la elevada estructura de gastos (producción y explotación), inclusive incrementándose al cierre analizado respecto a años anteriores, traduciéndose finalmente en pérdidas técnicas netas recurrentes. Además, se observan oportunidades de mejoras en cuanto a control interno operativo, así como los avances que se pudieran realizar en cuanto a gestión de riesgos.



El Sol Seguros, inicialmente constituida con el nombre de IPASA (1961), ha sido autorizada a operar bajo su nombre actual en el año 1978, dedicándose a la contratación y administración de seguros generales y vida colectivo. Cabe mencionar, que durante el ejercicio analizado la Aseguradora ha renovado su imagen corporativa, con el objetivo de fortalecer su marca institucional.



En cuanto al desempeño financiero, si bien la producción de primas directas ha aumentado (G. 28.665 millones) en 9,02% con respecto al año anterior (G. 26.272 millones), y los siniestros netos incurridos se han incrementado en menor proporción que estas (3,6%), los gastos técnicos de producción y explotación se han elevado en 20,2% y 26,4%, respectivamente, traduciéndose en un resultado técnico neto negativo de G. 1.299 millones, superior en 17,5% al alcanzado un año antes.

En tanto que, las ganancias por inversiones (G. 2.696 millones) han compensado dichas pérdidas, siendo la utilidad antes de impuestos de G. 1.546 millones y la utilidad neta del ejercicio de G. 1.411 millones, superior en 12,2% al año anterior, cuyo importe ha sido de G. 1.257 millones, debido principalmente al mayor retorno por inversiones con relación a junio de 2016.

Al respecto, los ratios de rentabilidad medidos por el ROA y ROE han sido de 2% y 5%, respectivamente, este último asociado al elevado nivel patrimonial, variando ambos

levemente con lo registrado en el ejercicio anterior (3% y 4%), manteniéndose desfavorables con respecto a las medias del sistema (5% y 15%).

Referente a los indicadores de siniestralidad, si bien los siniestros directos han disminuido, en contrapartida el recupero de siniestros por reaseguros cedidos se mantienen en niveles bajos, debido a la no ocurrencia de siniestros con capacidad facultativa contratada. Por este motivo la siniestralidad neta ha sido mayor que la bruta (40% y 35%, respectivamente), en concordancia con sus contratos de reaseguro automático principalmente en exceso de pérdida (XL). Cabe mencionar, que dichos ratios han mejorado con respecto al año anterior y se posicionan por debajo de la media de la industria.

Con relación a la eficiencia operativa, el ratio que relaciona los gastos de explotación con las primas devengadas se ha incrementado con respecto al cierre anterior, pasando de 31% (jun/2016) a 35% (jun/2017) y ubicándose por encima de la media del sistema. Este incremento se ha debido a nuevas estrategias de negocios en cuanto a imagen corporativa, incorporaciones de profesionales en áreas claves, capacitaciones al personal, así como nuevas alianzas estratégicas, entre otros.

En tanto que, el ratio que compara los gastos de producción con las primas directas, si bien ha aumentado levemente, se ha mantenido favorable con respecto a la media en los últimos años. Es así que, el ratio que combina (producción y explotación) ha sido de 50% sobre las primas devengadas más inversiones, el más elevado en los últimos cinco años, posicionándose alejados de la media de la industria.

TENDENCIA

La tendencia se mantiene en "ESTABLE", considerando la solvencia patrimonial demostrada durante los últimos ejercicios analizados, la constante evolución de los negocios, aun frente a escenarios económicos más complejos a nivel nacional y de la industria en particular, así como el mantenimiento de elevadas posiciones de liquidez y bajo nivel de apalancamiento.

En tal sentido, Solventa seguirá monitoreando el desempeño técnico de la Compañía y los mayores avances en cuanto a la contención de la estructura de gastos operativos. Además de la sinergia comercial que pudiera resultar a través de sus accionistas, la multinacional TransRE y San Cristóbal Seguros de Argentina, así como el desarrollo de sus planes de negocios con el reciente lanzamiento de un producto en el área de salud e incorporación de un nuevo gerente comercial.

FORTALEZAS

- Administración con amplia experiencia y trayectoria en la industria del seguro paraguayo.
- Continuo fortalecimiento patrimonial, a través de nuevos aportes, demostrado en su elevado margen de solvencia.
- Sólido respaldo financiero y soporte técnico en materia de reaseguros a través de su principal accionista (TransRe).
- Incorporación de un nuevo accionista minoritario, San Cristóbal Seguros de Argentina, con larga trayectoria en el sector de seguros, aportando valor agregado a la Compañía.
- Diversificada cartera de producción de primas, aun cuando las proporciones de las secciones caución y riesgos técnicos han disminuido al corte analizado.
- Elevadas posiciones de cobertura (liquidez), y bajos niveles de apalancamiento, mostrándose ambos favorables en comparación al promedio de la industria.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Resultados técnicos netos limitados por el peso elevado de la estructura de gastos, principalmente explotación, incrementándose estos continuamente en los últimos ejercicios.
- Industria altamente competitiva, lo cual genera presión a la baja de tarifas, en un escenario donde además han aumentado las exigencias regulatorias.
- Concentración de la producción de primas por canales de comercialización en cuanto a productores intermediarios, aunque la Compañía ha ido tomando nuevas medidas de manera aumentar la diversificación.
- Oportunidades de fortalecimiento en cuanto a controles internos operativos.
- En cuanto a gestión de riesgos dentro del marco normativo de la Entidad de Control, no se ha constatado avances durante el ejercicio evaluado.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A. (El Sol Seguros), inicialmente constituida con el nombre de IPASA (1961) y autorizada a operar bajo su nombre actual según Res. N° 7 (1978), se dedica a la contratación y administración de seguros generales y de vida colectivo.

Su cartera de producción a junio 2017 se compone de pólizas de seguros de automóviles 33,9%, vida colectivo 24,5%, caución 11,9%, riesgos técnicos 10,2%, responsabilidad civil 5,53% y las demás secciones en menores proporciones, demostrando una adecuada diversificación, al igual que en el corte anterior. Al respecto, la producción ha tenido un aumento anual de 9,1% al corte analizado, debido al mayor crecimiento de primas devengadas alcanzado en automóviles

y vida colectivo (17,2% y 37,7, respectivamente), mientras que las líneas de comercialización de riesgos técnicos y caución, mostraron una menor performance como consecuencia de la fuerte competencia en la industria respecto a dichos ramos.

Con relación a los canales de comercialización, la Compañía ofrece sus servicios de forma directa (11,3% de la producción total) y a través de agentes y corredores de seguros, concentrándose la producción en 4 de ellos (58,6%) al cierre analizado. Para el efecto, posee una casa matriz ubicada en Asunción, así como dos agencias y dos centros de atención situadas en las ciudades de Ciudad del Este, Encarnación, Ita, y Limpio. Al respecto, la Compañía ha decidido dejar de operar en ciertas agencias, de baja rentabilidad, apuntando a la racionalización de gastos.

A partir de una revisión de la estrategia comercial y operativa (2016), la Compañía ha introducido un plan de negocios orientado a un crecimiento sostenido para los próximos años a través del trabajo planificado y profesional de sus mandos superiores, definiendo cuatro perspectivas como capacidades internas (1), procesos claves (2), clientes y mercado (3) y financiera (4). Dicho plan, contempla las acciones, los plazos y los controles sobre el logro de los mismos, de manera a posicionarse en la industria aseguradora nacional.

Un hecho relevante que acompaña su estrategia comercial ha sido la incorporación de un nuevo accionista minoritario, San Cristóbal Seguros de Argentina, con trayectoria en el mercado asegurador, generando valor agregado para la Aseguradora. Asimismo, se menciona la integración de la Compañía a la Asociación Panamericana de Fianzas (APF) en el ejercicio anterior, reconocida internacionalmente en el ámbito de fianzas, cauciones, garantías, seguros de crédito y sus respectivos reaseguros. Además, es dable destacar que la Compañía ha renovado su imagen corporativa, con el objetivo de fortalecer su marca institucional, bajo el nombre comercial El Sol Seguros.

La Compañía cuenta con políticas y pautas de suscripción de seguros nuevos y renovaciones, actualizadas a la fecha del informe, y cuyas modificaciones fueron formalizadas en circulares, en línea a prácticas internacionales de suscripción, marco normativo de su órgano regulador y condiciones de sus contratos de reaseguros automáticos y/o facultativos vigentes. La aceptación de riesgos se encuentra limitada a cuatro niveles de autorización, siendo el primero para operaciones cubiertas e incluidas como automáticas, y las otras tres, para casos que superen las capacidades máximas de sus contratos de reaseguros vigentes, incorporen riesgos excluidos u otros factores que ameriten alguna atención especial, requiriéndose la conformidad (para la suscripción) de la presidencia del directorio, director titular, gerencias técnica y general, y jefatura de reaseguros, dependiendo del nivel del que se trate.

Igualmente, se encuentran establecidos los planes de cobertura para cada tipo de riesgo, teniendo en cuenta la fijación de tarifas para las secciones de automóviles y multi riesgos hogar, mientras que, para otros riesgos son otorgadas tasas variables, acordes a factores internos y externos. Al respecto, se han tomado medidas en cuanto a costos finales y tarifas, adaptándose estos, a la producción y siniestralidad por línea.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de El Sol Seguros se compone de 47 accionistas, siendo la principal accionista una reconocida reaseguradora internacional, de solidez patrimonial y experiencia a nivel mundial, Transatlantic Reinsurance Company (TransRe), con el 45% de participación accionarial, correspondiendo la diferencia a propietarios locales 48,58%, así como a un nuevo accionista minoritario (6,42%), San Cristóbal Seguros de Argentina, con capacidad financiera y trayectoria en el rubro asegurador (Argentina). Con esto, la Compañía ha logrado un mayor soporte patrimonial y desarrollo institucional, generando oportunidades de crecimiento y cumplimiento de sus expectativas estratégicas.

En cuanto a la conformación del directorio, el mismo se compone por un presidente, un vicepresidente, tres directores titulares y uno suplente, además de un síndico titular y otro suplente. Al respecto, los directores, entre ellos dos representantes de TransRe, ejercen una activa participación en su conducción, formando parte de los distintos comités existentes.

Al igual que en periodos anteriores, la Compañía no cuenta con una política de capitalización y dividendos formalizada, siendo tomadas las decisiones sobre dichos aspectos a través de sus asambleas de accionistas o propuestas por el directorio. Respecto a esto, al cierre analizado han alcanzado un capital integrado de G. 27.600 millones, a través de nuevos aportes, que suman G. 5.628 millones, mostrando un importante compromiso por parte de sus accionistas en el fortalecimiento patrimonial de la Compañía.

Las autoridades principales de la Compañía son en primera instancia la asamblea de accionistas, seguida por el directorio. Además, cuentan con órganos de staff tales como auditoría interna, oficial de cumplimiento y distintos comités.

En cuanto a su estructura organizacional, la misma se compone de una gerencia general, de la cual dependen 5 (cinco) gerencias; comercial, técnica, siniestros, financiera y de desarrollo de personas, los cuales cuentan con formación académica profesional, experiencia y trayectoria en el negocio del seguro. De dichas gerencias dependen 14 (catorce) departamentos, conforme a las necesidades de la estructura de la empresa. Cabe destacar que, su organigrama se encuentra actualizado a febrero 2017, aprobado por Acta de Directorio N° 801, ajustándose como consecuencia de ello, sus manuales de funciones y procedimientos.

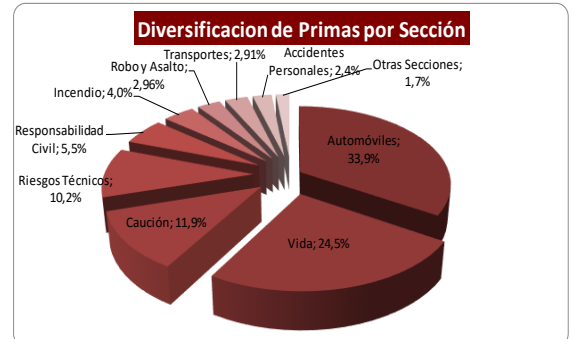
Por otro lado, durante el ejercicio evaluado se ha registrado una baja rotación de personal, e incorporado una nueva gerente de desarrollo de personas, en línea con sus ejes estratégicos (fortalecimiento de capacidades internas), con énfasis en el desarrollo gerencial y técnico. Además, recientemente se ha integrado al equipo de la Compañía, un nuevo gerente comercial, con el fin de llevar adelante los planes de negocios establecidos.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al corte de junio de 2017, El Sol Seguros se ha posicionado en el lugar N.º 23 entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, descendiendo dos posiciones respecto al año anterior (Nº 21), con una cuota de mercado de 1,28%, levemente superior a los tres periodos anteriores analizados. No obstante, ha alcanzado un importante posicionamiento en las secciones de caución y riesgos técnicos, ubicándose en el puesto N.º 7 en ambos ramos.

En tal sentido, la producción total de El Sol Seguros se ha incrementado en mayor proporción que la media del mercado, alcanzando G. 28.665 millones, cuyo crecimiento ha sido de 9,1% al cierre del ejercicio 2016/2017, con relación al obtenido en el ejercicio anterior, destacándose el crecimiento en las secciones de vida colectivo (37,7%) y automóviles (17,2%), aunque disminuyendo en los ramos de caución y riesgos técnicos

Su cartera de producción primas se encuentra diversificada en automóviles con el 33,9%, vida colectiva 24,5%, caución 11,9%, riesgos técnicos 10,2%, responsabilidad civil 5,5%, incendios 4,0%, robo y asalto 2,97%, transporte 2,91%, accidentes personales 2,4%, y en menor proporción las demás secciones.



En cuanto 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%).

POLITICA DE INVERSIONES

La Compañía cuenta con una política de inversiones conforme a las normativas vigentes de la Superintendencia de Seguros, estatutos sociales y resoluciones de su directorio, atendiendo criterios de riesgos, rentabilidad, liquidez y transparencia, a fin de obtener un control adecuado sobre las colocaciones y garantizar la eficiente inversión de los excedentes de los recursos financieros.

Para el efecto, la Compañía ha establecido los procedimientos para la elaboración de una propuesta de inversión en base a las características de los instrumentos colocados, combinación de riesgos, rendimiento, plazo, volumen y conformación del portafolio, complementando con un presupuesto anual, flujo de caja proyectado, programación semanal de los excedentes financieros y el análisis del portafolio.

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 ajustado su política de inversiones considerando las exigencias de representatividad del fondo de garantía e invertibles, aprobado por el Comité de Inversiones.

En tal sentido, al cierre analizado la Compañía ha cumplido con dichas exigencias, alcanzando un superávit de G. 4.038 millones con relación al valor de cobertura requerido en activos representativos de los fondos invertibles (reservas técnicas). No obstante, Solventa seguirá monitoreando la completa aplicación de las mismas, en función a los plazos estipulados.

Es así, que el total de inversiones de la Compañía a junio 2017 ha sido de G. 18.845 millones, representando el 31,81% del total de los activos, con una reducción de 20,3% con relación al registrado a junio 2016, debido a operaciones financieras realizadas, proporcionándole un mayor retorno dichas las inversiones.

Su portafolio se ha conformado principalmente por títulos de valores de renta fija y variable (93,8%), distribuidos en certificados de depósitos de ahorro, acciones de entidades financieras y bonos de empresas privadas, con plazos que van desde 221 a 3362 días, mayormente en moneda nacional. Las colocaciones se encuentran distribuidas en bancos y financieras de reconocida trayectoria dentro del sistema financiero local. Por su parte, las inversiones inmobiliarias, han representado el 6,23% del total de inversiones.

En cuanto a las ganancias obtenidas por dichas inversiones financieras, estas se han incrementado en 8,06% respecto al año anterior, alcanzando un importe de G. 2.696 millones, las cuales han compensado las pérdidas técnicas registradas, permitiendo alcanzar una utilidad neta del ejercicio de G. 1.411 millones.

POLITICA DE REASEGUROS

Luego de una reingeniería integral de su área de reaseguros en los últimos periodos, con el ajuste de procesos de suscripción y capacitación permanente de su área técnica, El Sol Seguros sostiene una política de reaseguros (2015) que se rige por criterios propios de la Compañía para la toma de riesgos, sin perjuicio de las normas dictadas por la Superintendencia de Seguros, a fin de implementar las mejores prácticas internacionales en seguros, reaseguros y administración de riesgos. La Compañía opera con el respaldo de reaseguradores con adecuadas calificaciones, capacidad financiera y negociados en forma directa, y en menor medida a través de brókeres.

Al respecto, la misma establece un mínimo de las cesiones automáticas de reaseguros ofrecidas a TransRe (60%), en su calidad de reasegurador piloto y accionista de la Compañía, la priorización de las negociaciones facultativas en forma directa, considerando el consentimiento de los directores de la Compañía en cuanto a su elección, la procedencia de los reaseguradores debiendo ser de países con grado de inversión, y el análisis a largo plazo a partir de las relaciones sostenidas en los contratos.

Con relación al programa de reaseguro vigente al corte de junio 2017, si bien la modalidad no ha sufrido cambios en relación con el periodo anterior analizado, manteniéndose el contrato proporcional en la modalidad cuota parte para la sección de caución y contrato no proporcional o de exceso de pérdida (XL) para las secciones de automóviles, maquinarias agrícolas, incendio y misceláneos, las prioridades y retenciones han variado levemente en algunas secciones. Dicho programa se basa en los perfiles de producción y siniestro de cada ramo, metas fijadas en cuanto a la brecha entre la siniestralidad incurrida bruta y neta, objetivos de su plan estratégico y límites de retención determinados por su órgano regulador.

Asimismo, cuenta con contratos facultativos proporcionales locales e internacionales para proteger los excedentes, además de participar en reaseguro activo con ciertas compañías locales.

Cabe mencionar que, de acuerdo con la modalidad de sus contratos mayormente en exceso de pérdida (XL), la Compañía cuenta con bajos niveles de recupero de siniestros por reaseguros cedidos, con relación a las primas cedidas, por tal motivo la siniestralidad neta es mayor a la bruta.

En tal sentido, el total de primas cedidas al reasegurador ha sido de 15,9%, al cierre de junio de 2017, con relación a las primas directas, inferior al año anterior (20,5%), a raíz del menor desempeño en los negocios de cauciones y riesgos técnicos. Es así que, la Compañía refiene el 84,1% de los riesgos, por encima de la media del mercado (77%), en concordancia con sus contratos de reaseguros principalmente en excesos de pérdidas, debido a su cartera atomizada especialmente en secciones como automóviles y vida.

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

La Compañía cuenta con un órgano de auditoría interna, cuyos controles se basan en un plan anual y cronograma de ejecución, aprobado formalmente por el comité de auditoría interna y el directorio. Dicho plan incluye la revisión del manual de funciones y procedimientos y de los estados financieros anuales, evaluación y seguimiento de los procesos internos de las principales áreas de la Compañía y visitas de supervisión a las agencias. Luego de cada control, elabora un informe final, el cual es presentado al comité de auditoría.

Al respecto, se han evidenciado oportunidades de mejoras en ciertos procesos de control operativo, algunos de los cuales han sido reiterativos 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 han evidenciado iniciativas de mejora por parte de la Entidad, considerando ciertas modificaciones dentro de la estructura organizacional, que conlleva a la actualización de manuales de funciones y procedimientos (febrero 2017), así como el ajuste de sus manuales de suscripción e inversiones, a las variantes del mercado, coyuntura económica y normativas vigentes de su órgano regulador. Asimismo, cuentan con distintos comités, tales como comité ejecutivo, de suscripción, de inversión y de auditoría, cuyas reuniones se encuentran formalizados en actas, y se rigen mediante un manual de gobierno corporativo (2013), aprobado por directorio.

En cuanto a los criterios establecidos para la gestión y control de riesgos, estos aún requieren la formalización e implementación efectiva con relación a las normativas dictadas por su órgano regulador.

Con relación a su plataforma tecnológica, cuenta con un software proveído por una firma local de reconocida trayectoria. La aseguradora cuenta con un departamento de tecnología, el cual se encuentra supeditado a la gerencia administrativa financiera. Al respecto, se han evidenciado oportunidades de mejora en cuanto a implementación de una política formal en cuanto a seguridad y desarrollo de procedimientos en el sistema, que encaren los controles necesarios para la previsión de riesgos operativos que se pudieran generar.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS

Al cierre de junio 2017, se ha registrado una mejor performance de los indicadores de gestión de cartera de la Compañía, considerando que los créditos vigentes se han incrementado en un 26,3% con respecto al año anterior, hasta alcanzar G. 12.911 millones, por aumentos registrados en deudores por premio principalmente en las secciones de automóviles y caución; mientras que los créditos técnicos vencidos han disminuido en un 10,2% hasta G. 449 millones, lo cual ha incidido en la obtención de mejores indicadores de gestión de cartera con relación al ejercicio anterior. Cabe señalar, que la Compañía ha mantenido índices de morosidad menores a los de la industria lo largo de los años analizados.

Al respecto, el ratio que compara los créditos técnicos vencidos con los créditos técnicos totales, considerando en ambos casos las provisiones por incobrabilidad, se ha reducido de 5% en junio 2016 a 13% en junio 2017. Asimismo, si no tomáramos

en cuenta las provisiones en la misma relación, el ratio mencionado se eleva al 5,8%, aunque por debajo de lo obtenido el año anterior de 8,2%.

Los créditos técnicos vencidos se encuentran compuestos en un 98% al corte analizado por créditos vencidos otorgados a los clientes por el financiamiento de las pólizas (deudores por premios vencidos), principalmente de los ramos de automóviles, riesgos técnicos y caución. El índice que relaciona la cartera de deudores por premios vencidos con el total de dicha cartera, sin tener en cuenta las provisiones, ha alcanzado un ratio de 8,3%, inferior al registrado un año antes (13,9%).

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
ROA	5%	2%	3%	2%	1%	6%
ROE	15%	5%	5%	4%	2%	16%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	3%	-5%	-4%	-7%	-5%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	4%	9%	9%	11%	5%	6%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	5%	5%	4%	2%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	5%	-4%	-4%	-6%	-4%	4%

Al 30 de junio 2017, los ratios de rentabilidad medidos por el ROA y ROE, han sido de 2% y 5%, respectivamente, demostrando una tendencia relativamente sin variaciones con relación a años anteriores, manteniéndose desfavorables con respecto a la media de la industria, debido a que si bien las primas directas se han incrementado en 9,11% con respecto al año anterior y los siniestros netos incurridos se han incrementado en menor proporción que estas (3,6%), los gastos técnicos de producción y explotación se han elevado en mayor proporción (20,2% y 26,4%, respectivamente), traduciéndose en un resultado técnico neto negativo de G. 1.299 millones, superior en 17,5% al alcanzado un año antes.

Sin embargo, las ganancias por inversiones (G. 2.696 millones) han compensado dichas pérdidas, siendo la utilidad antes de impuestos de G. 1.546 millones y la utilidad neta del ejercicio de G. 1.411 millones, superior en 12,2% al año anterior, cuyo importe ha sido de G. 1.257 millones, debido principalmente al mayor retorno por inversiones con relación a junio de 2016.

En tal sentido, los ratios que comparan a la estructura técnica con las primas directas y patrimonio neto más provisiones técnicas han sido de -5% y -4%, tendencia registrada en los últimos años, por lo expuesto anteriormente.

En tanto que, el indicador que mide la estructura financiera con relación a las primas directas se ha mantenido en 9%, aun cuando los ingresos por inversiones se han incrementado, por el mayor crecimiento de las primas directas, posicionándose muy por encima de la media del mercado (4%).

El indicador que relaciona el resultado del ejercicio sobre las primas devengadas ha sido de 5%, también similar al ejercicio anterior, manteniéndose por debajo de la media de mercado (8%).

Con todo, alcanzar la rentabilidad técnica continúa siendo un importante desafío para El Sol Seguros, a partir de la contención de la estructura de gastos, que permita revertir las pérdidas técnicas registrada, y finalmente se traduzcan en adecuados ratios de rentabilidad.

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%	19%	18%	18%	18%	18%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	35%	31%	29%	29%	29%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	50%	44%	42%	45%	46%

Los ratios de eficiencia de gestión han presentado una tendencia creciente en los últimos ejercicios analizados, principalmente en cuanto a los gastos de explotación. En tal sentido, el primer indicador que compara los gastos de producción con relación a las primas directas ha arrojado un resultado de 19%, superior al ejercicio anterior (18%), aunque comparándose favorablemente con respecto a la media de mercado (22%). Mientras que, el índice que relaciona los gastos de explotación con las primas directas ha sido de 35%, superior al registrado en el ejercicio anterior (31%) y la media del sistema, aumentando estos en mayor proporción (26,4%) que las primas directas (9,1%), debido al incremento en los gastos de publicidad, remuneraciones al personal, mantenimientos, así como en comisiones por cobranzas.

Es así que, el índice que combina ambos gastos (producción y explotación) y los compara con las primas directas más rentas por inversiones se ha incrementado con respecto al ejercicio anterior, alcanzado un coeficiente de 50%, superior al del ejercicio anterior (44%), y a la media de mercado.

Con lo expuesto anteriormente, cobra relevancia los mayores esfuerzos que pudiera realizar la Compañía, de manera a lograr una mayor eficiencia operativa, que le permita incrementar los márgenes y alcanzar resultados técnicos positivos.

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%	21%	18%	15%	17%	17%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	152%	79%	86%	88%	86%	131%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	154%	84%	86%	93%	88%	137%

Históricamente El Sol Seguros cuenta con bajos índices de apalancamiento, principalmente por los elevados niveles patrimoniales alcanzados, a raíz de los aportes constantes de sus accionistas en los últimos años, demostrando un importante respaldo para cumplir con sus obligaciones y compromisos técnicos en el corto plazo, además de acompañar el crecimiento de los negocios.

En tal sentido, los tres ratios analizados de acuerdo al cuadro precedente, se encuentran muy alejados de la media de la industria, de los cuales el primero ha sido 21%, el segundo de 79%, y el tercero de 84%, estos dos últimos inclusive han disminuido con el año anterior cuando se encontraban ambos en 86%.

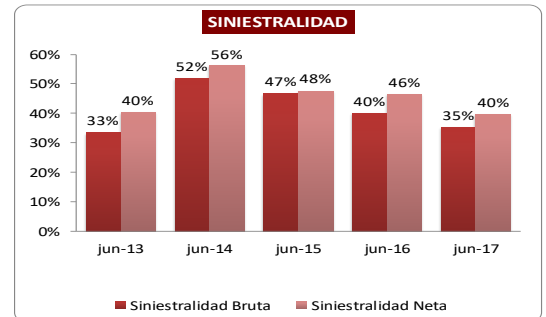
SINIESTRALIDAD

El Sol Seguros ha presentado una tendencia descendente en sus índices de siniestralidad en los últimos tres ejercicios. En tal sentido, al cierre de junio 2017 ha registrado una siniestralidad bruta y neta de 40% y 35%, respectivamente, que han sido menores con relación al ejercicio anterior y a las medias de mercado (46% y 44%). Esto se encuentra explicado por un leve descenso en los siniestros con relación al ejercicio anterior, principalmente en la sección de incendio, en un escenario donde las primas devengadas se han incrementado en un 9,1%.

Durante el ejercicio evaluado, las secciones que más han impactado en la siniestralidad bruta de la Compañía han sido las de automóviles y vida colectivo, representando el 48% y 24%, respectivamente, del total de siniestros brutos. En tal sentido, la siniestralidad bruta por sección, en orden de incidencia sobre la siniestralidad total de la Compañía al corte analizado, han sido de 50,3%, 34,6%, 32,5% sobre las primas devengadas de las secciones de automóviles, vida colectivo y riesgos técnicos. Cabe señalar, que se observan pérdidas técnicas menores en las secciones de incendios y riesgos técnicos, mientras que en automóviles la pérdida técnica se ha incrementado en un 69,5% con relación a la obtenida en el ejercicio anterior.

Por otra parte, ha presentado un bajo nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos, consecuente con el porcentaje de siniestros registrados en la sección de automóviles y vida colectivo, generalmente de baja intensidad, en los que los Compañía absorbe una gran proporción al tener contratos de reaseguro en excesos de pérdidas (XL).

Respecto a los litigios en curso, se ha evidenciado una baja cantidad de juicios en trámites por siniestros, pero de importes significativos en contra de la Compañía, según informe de Abogados al 30 de junio de 2017.



COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2017	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	99%	174%	151%	149%	146%	98%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	740%	1422%	1238%	1409%	1123%	957%

La compañía ha mantenido adecuados indicadores de cobertura para hacer frente a sus compromisos de corto plazo, con una tendencia ascendente a lo largo de los ejercicios analizados, a partir de mayores aportes de capital y de capitalizaciones de resultados de ejercicios anteriores, que han incrementado las disponibilidades e inversiones en mayor proporción que las deudas.

Al respecto, el primer indicador ha sido de 174% al cierre de junio 2017, superior al obtenido en el mismo periodo del año anterior (151%) evaluados y ubicándose por encima a la media de mercado (99%). en línea a la tendencia mantenida en

los últimos ejercicios. Asimismo, el segundo indicador ha mostrado la misma tendencia, incrementándose a 1422% al corte analizado, producto del aumento más que proporcional de la suma sus activos líquidos (disponibilidades e inversiones), frente al aumento registrado en sus deudas (27,4% vs 10,9%). Cabe señalar que, se ha observado un incremento importante en las disponibilidades de la Compañía al cierre de junio 2017 de G. 12.126 millones, considerando el recupero de inversiones y la integración de capital al corte de junio 2017.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/13
SETIEMBRE	5,93	3,88	6,38	3,73	3,00
DICIEMBRE	6,49	5,77	6,30	3,24	3,13
MARZO	6,84	5,65	6,31	3,39	3,26
JUNIO	6,50	5,70	6,15	6,15	3,54

El margen de solvencia de El Sol Seguros ha registrado un coeficiente de 6,50 al 30 de junio de 2017, ha mostrado una tendencia ascendente, con aumentos en comparación a los trimestres del ejercicio anterior, lo cual guarda relación con el incremento patrimonial evidenciado a través de mayores aportes de capital. 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, cumple de manera holgada con el 40% establecido para el corte conforme a los plazos de cumplimiento estipulados por el ente regulador, con su superávit de G. 3.868 millones.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Activo Corriente	42.000	31.710	29.808	30.866	21.030
Disponibilidades	15.176	3.049	2.875	9.553	4.958
Inversiones	8.003	12.356	12.685	7.010	4.768
Créditos Técnicos Vigentes	12.911	10.224	8.473	9.683	7.078
Créditos Administrativos	1.217	1.422	722	509	376
Gastos Pagados por Adelantado	212	351	165	348	81
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	0	0	0	1	2
Activos Diferidos	4.481	4.306	4.888	3.761	3.768
Activo no corriente	17.247	17.245	15.220	10.665	8.649
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	424	278	325
Créditos Técnicos Vencidos	449	500	10.856	0	0
Créditos Administrativos	10.842	11.291	0	6.610	4.760
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	5.056	4.392	3.909	3.716	3.532
Activos Diferidos	901	1.062	31	62	32
Total Activo	59.248	48.955	45.028	41.531	29.680
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	25.939	22.259	20.668	18.606	14.595
Deudas Financieras	577	78	10	55	0
Deudas con Asegurados	152	223	140	160	114
Deudas por Coaseguros	2.087	1.545	968	527	132
Deudas por Reaseguros	2.699	1.639	1.350	1.707	926
Deudas con Intermediarios	1.844	1.591	1.387	1.459	1.289
Otras Deudas Técnicas	396	342	347	444	111
Obligaciones Administrativas	1.165	797	584	448	514
Provisiones Técnicas de Seguros	11.560	10.906	10.478	9.914	7.938
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.367	4.173	4.388	3.032	2.741
Utilidades Diferidas	1.093	966	1.016	859	830
Pasivo no corriente	1.193	441	1.010	817	2.555
Provisiones Técnicas de Seguros	1.193	441	1.010	817	2.555
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	27.132	22.700	21.678	19.423	17.151
Patrimonio Neto					
Capital Social	27.600	21.972	20.000	18.182	8.831
Cuentas Pendientes de Capitalización	372	0	0	1.261	0
Reservas	2.728	2.458	2.217	2.318	1.975
Resultados Acumulados	4	567	132	0	0
Resultados del Ejercicio	1.411	1.257	1.001	347	1.723
Total Patrimonio Neto	32.115	26.255	23.350	22.108	12.529
Total Pasivo y Patrimonio Neto	59.248	48.955	45.028	41.531	29.680
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
Capitales Asegurados	6.268.216	4.774.711	4.127.759	3.884.076	3.697.296
Capitales Asegurados Cedidos	3.991.341	3.192.594	2.696.058	2.135.036	2.413.632
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	121.326	90.769	64.814	35.480	13.167
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	10.380.883	8.058.074	6.888.631	6.054.592	6.124.095

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	28.671	26.299	24.684	22.040	20.486
Primas Directas	28.665	26.272	24.496	21.553	19.929
Primas Reaseguros Aceptados	5	27	188	487	557
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-4.564	-5.375	-4.798	-3.023	-3.687
Primas Reaseguros Cedidos	-4.564	-5.375	-4.798	-3.023	-3.687
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	24.107	20.924	19.886	19.017	16.800
SINIESTROS	-14.366	-15.342	-17.066	-14.609	-9.919
Siniestros	-10.096	-10.292	-11.555	-10.675	-6.737
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-272	-165	-291	-663	-320
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-1	-193	-185	-452	-65
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-3.998	-4.691	-5.035	-2.818	-2.797
RECUPERO DE SINIESTROS	4.596	5.909	6.389	4.878	2.109
Recupero de Siniestros	293	150	530	354	281
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	519	811	2.039	790	93
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.783	4.949	3.820	3.733	1.734
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-9.771	-9.432	-10.677	-9.731	-7.810
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	14.336	11.492	9.209	9.286	8.989
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	2.818	2.865	2.602	1.977	2.444
Reintegro de Gastos de Producción	822	673	748	641	625
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	1.497	1.370	1.261	955	1.057
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	499	823	593	381	762
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-18.453	-15.462	-13.494	-12.254	-10.888
Gastos de Producción	-5.588	-4.651	-4.439	-3.916	-3.676
Gastos de Cesión de Reaseguros	-2.210	-1.869	-1.648	-1.687	-875
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-9.992	-7.905	-6.956	-6.214	-5.809
Constitución de Previsiones	-664	-1.037	-451	-437	-529
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	-1.299	-1.105	-1.683	-991	544
Ingresos de Inversión	4.037	3.416	4.217	1.989	1.952
Gastos de Inversión	-1.341	-921	-1.490	-806	-783
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	2.696	2.495	2.727	1.184	1.169
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	149	70	76	224	228
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	1.546	1.461	1.120	416	1.941
Impuesto a la renta	-135	-203	-120	-69	-219
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	1.411	1.257	1.000	347	1.723

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido 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.

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A., se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud 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 **EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	1 ^a CALIFICACIÓN 11/10/2012	1 ^a ACTUALIZACIÓN 31/10/2013	2 ^a ACTUALIZACIÓN 03/10/2014	3 ^a ACTUALIZACIÓN 21/10/2015	4 ^a ACTUALIZACIÓN 13/10/2016
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+	pyA-	pyA-	pyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 5ª actualización: 19 de Octubre de 2017.

Fecha de publicación: 23 de Octubre de 2017.

Corte de calificación: 30 de junio de 2017.

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
EL SOL DEL PARAGUAY COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	pyA-	ESTABLE
<p>Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.</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, 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, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CP Andrea Beatriz Mayor G.

Analista de Riesgo