

# LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE 4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 5 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN	<b>Analista:</b> CP Andrea Beatriz 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".
	17/10/2017	10/10/2018	
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+	
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	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 atribuida a LA INDEPENDENCIA S.A. DE SEGUROS se sustenta en el volumen de negocios alcanzado en los últimos años, a través de su principal accionista (Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines), que, a su vez, le brinda soporte patrimonial, demostrado con el aporte de capital realizado al cierre del ejercicio. Lo anterior, le ha permitido incrementar las inversiones, y a su vez mantener adecuados indicadores de cobertura, así como un favorable margen de solvencia.

En contrapartida, incrementos en la siniestralidad, unido a menores niveles de eficiencia operativa han presionado de manera considerable sobre los márgenes en los últimos ejercicios, registrando pérdidas técnicas entre los años 2015/2017, revirtiéndose levemente dicha tendencia al cierre evaluado, a partir de un mayor recupero por reaseguros cedidos.

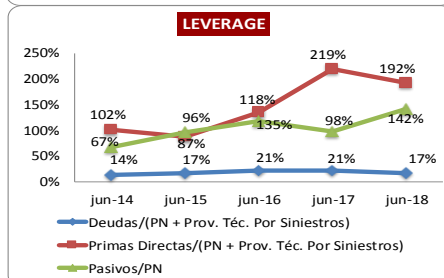
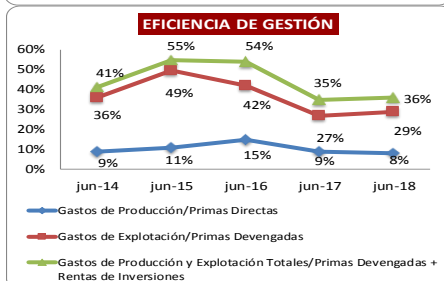
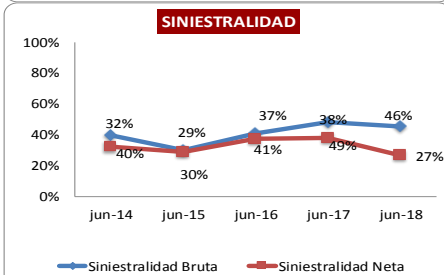
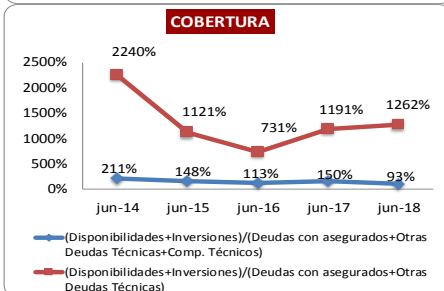
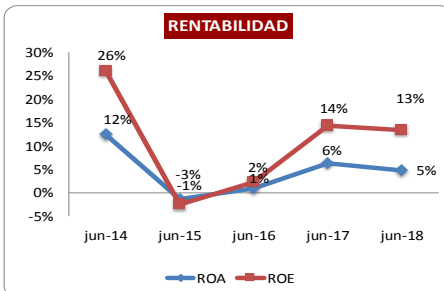
Además, la Aseguradora se encuentra continuamente en un proceso de adecuación y consolidación de su estructura organizacional, a partir de los cambios realizados en sus gerencias principales y el corto periodo de duración del directorio en sus funciones, incidiendo esto sobre el seguimiento de sus planes de negocios de manera a alcanzar los objetivos propuestos. Asimismo, presenta oportunidades de mejora respecto a ciertos controles internos y en lo referente a buenas prácticas de gobierno corporativo.

La Independencia de Seguros S.A. cuenta con una trayectoria de 52 años en la industria de seguros, creada por la Caja de Jubilados Bancarios Pensiones de Empleados de Bancos y Afines, con una participación de 99,97% de la propiedad. Actualmente, concentra sus operaciones en las secciones de vida colectivo, automóviles y en mayor medida riesgos varios (seguros de salud). Esta última le ha permitido posicionarse en el puesto N° 18 (dieciocho) entre 35 (treinta y cinco) compañías en el sistema asegurador, con una participación de 1,6%.

Con relación al desempeño financiero, ha presentado un crecimiento importante en primas directas desde el 2016, a partir de la comercialización de seguros de salud (cuyas primas han cedido 100% al reaseguro), quedando un resultado de primas netas ganadas de G. 16.834 millones a junio de 2018. A su vez, esto ha sido acompañado por una disminución de los siniestros netos ocurridos (14%), por el mayor nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos. Mientras que, los gastos operativos han presentado un crecimiento superior (29%) al del ejercicio anterior, traduciéndose en una utilidad técnica neta de G. 430 millones, cuando en ejercicios anteriores ha presentado pérdidas técnicas.

Lo anterior, sumado a las ganancias por inversiones financieras y extraordinarias, le ha permitido alcanzar una utilidad neta del ejercicio de G. 2.255 millones, con un aumento de 38% con relación al ejercicio anterior. Con esto, sus indicadores de ROA y ROE, si bien han sido adecuados (5% y 13%, respectivamente), se han mantenido por debajo de la media de la industria (6% y 17%) y del ejercicio anterior (6% y 14%).

En cuanto a los índices de cobertura (liquidez) y apalancamiento, estos se han mantenido adecuados y favorables con relación a la media, considerando el aumento del capital a jun/18 (50%), lo cual ha incidido positivamente sobre dichos



indicadores. No obstante, el continuo crecimiento de primas exige mayores niveles patrimoniales de manera a que este acompañe el crecimiento de los negocios, siendo la relación de 192%, al comparar las primas directas con el patrimonio neto más las reservas técnicas de siniestros, situándose por encima de la media del mercado (148%).

En lo relativo a la siniestralidad, se ha observado una mejor performance al cierre evaluado, considerando los índices de siniestralidad bruta y neta, de 46% y 27%, respectivamente, (vs 49% y 38% a jun/17), favorables con relación a la media (46% y 42%). En tal sentido, por un lado, la disminución de la siniestralidad en la sección de automóviles de 56% a 41%, y por el otro un apropiado nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos en las secciones de riesgos varios y vida colectivo, explican lo anterior.

En lo referente a la eficiencia operativa, si bien sus indicadores (8%, 29% y 36%) son favorables con relación a la media (22%, 23% y 42%), considerando las relaciones entre los gastos de producción y de explotación versus las primas directas y renta por inversiones, al realizar el cálculo sobre las primas retenidas, luego de la deducción de las primas cedidas al reasegurado (57%), los índices resultantes (19%, 66% y 79%), se muestran desfavorables con relación a los ejercicios anteriores y a la media de la industria, cobrando relevancia los ajustes que se pudieran realizar de manera a lograr una adecuada eficiencia operativa, que posibilite el incremento de los resultados técnicos netos.

## TENDENCIA

Solventa asigna la tendencia "**ESTABLE**" considerando el mejor desempeño técnico en el ejercicio evaluado, a partir del crecimiento de sus primas retenidas respecto al año anterior y del apropiado nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos en sus líneas principales (vida y salud), que le han permitido incrementar sus márgenes brutos. Todo esto, acompañado además por el incremento de su estructura patrimonial, con lo cual ha mantenido adecuados índices de apalancamiento, cobertura y margen de solvencia con relación a la media.

En tal sentido, la Calificadora continuará monitoreando los avances que se pudieran generar en el marco de una mayor eficiencia operativa, que incidan en la mejora de sus resultados técnicos netos. Además, quedará a la expectativa de la definición del directorio por un periodo de más largo plazo que posibilite el seguimiento de los planes estratégicos, así como en lo que respecta al fortalecimiento de controles internos.

## FORTALEZAS

- Respaldo patrimonial y compromiso de su principal accionista, reflejado en el aporte de capital realizado en el ejercicio analizado, además del apoyo comercial para el desarrollo de los negocios.
- Mayor incremento de seguros directos permiten mantener bajos niveles de gastos de producción, por debajo de la media del mercado.
- Mantenimiento de adecuados indicadores de cobertura y margen de solvencia, ambos favorables con relación al sistema asegurador, y más elevados a partir del aumento mencionado del capital integrado.
- Diversificada cartera de primas directas por secciones.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Mayores niveles de siniestralidad y crecientes gastos de explotación en los últimos ejercicios han limitado la generación de resultados técnicos, afectando a indicadores de rentabilidad.
- Elevada concentración de la producción a través de su accionista principal, si bien han iniciado nuevas estrategias de negocios.
- Constante proceso de adecuación y consolidación de su estructura organizacional, respecto a los cambios realizados en su plana directiva y gerencial, inciden sobre la continuidad de los planes de negocios.
- Alta competencia en la industria presiona sobre el crecimiento en primas y tarifas, principalmente en la sección de automóviles, además de mayores exigencias regulatorias.
- Oportunidades de mejora en cuanto a sistemas de control interno y tecnología informática.

# GESTIÓN DE NEGOCIOS

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

La Independencia de Seguros y Reaseguros S.A. ha sido creada por la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados Bancarios y Afines (CJPEBA) en el año 1964, y constituida formalmente en el año 1965. Ha iniciado sus operaciones con la comercialización de pólizas de incendio y de vida colectivo, y actualmente, se dedica a la venta de toda clase de seguros patrimoniales, dirigida a tres pilares estratégicos: instituciones financieras, empresas privadas y personas. Adicionalmente, obtiene ganancias a través de los retornos generados por sus inversiones, las cuales se constituyen principalmente por certificados de ahorro.

Al 30 de junio de 2018, sus productos más explotados han sido riesgos varios con 43,7%, vida colectivo 25,9%, automóviles 22,7%, responsabilidad civil 3%, incendio 2%, y lo restante se distribuye en las demás secciones (1,5%). Al respecto, la producción total de primas se ha incrementado en un 25,6%, considerando la comercialización activa de los seguros de salud, por exceso de gastos médicos (sección riesgos varios) en los últimos trimestres analizados, además de las secciones de vida colectivo y automóviles, aunque en una menor proporción que en el ejercicio anterior. Cabe señalar que, la

Compañía ha incrementado su capital durante el periodo evaluado, lo cual le ha permitido la apertura de nuevos negocios, tales como la participación en licitaciones públicas.

Con relación a los canales de comercialización, aproximadamente el 80% de las ventas se ejecuta mediante la gestión directa de la compañía, mientras que lo restante se encuentra distribuido en productores y corredoras de seguros. Su casa matriz se encuentra en una zona céntrica de Asunción (J. E. O'Leary esq. Estrella) y sus 3 (tres) agencias se sitúan en las ciudades de Coronel Oviedo, Encarnación y Ciudad del Este.

En tal sentido, durante el ejercicio 2017/2018 se ha fomentado la diversificación de los canales de comercialización a través de la mejora de los incentivos otorgados a los productores. Asimismo, se ha trabajado en la incorporación de servicios adicionales a los seguros que ofrece.

En lo que se refiere a la orientación de negocios, la Compañía ha elaborado un Plan Estratégico para el periodo 2018/2019, en conjunto con una consultora reconocida localmente, cuyos objetivos fundamentales son: el aumento de la producción y rentabilidad, fortalecimiento de la calidad de los servicios, implementación efectiva de la gestión de O&M, desarrollo del talento humano y del entorno de gobierno corporativo, bajo un enfoque sostenible. Además, se prevé el traslado de la casa matriz a un edificio corporativo y a una zona con relevancia comercial, lo que se traduciría en una mejora del perfil de negocio de la Aseguradora.

En cuanto a las pautas y políticas de suscripción, ha realizado la revisión y actualización de su manual de suscripción durante el ejercicio evaluado, considerando la modificación de algunas coberturas y ajustes en las tarifas ofrecidas, con énfasis en las secciones de automóviles, cauciones, vida colectiva y riesgos varios, en línea a las disposiciones de sus contratos de reaseguros y necesidades de la Compañía. Estas últimas, han sido ajustadas a los costos del mercado y tipos de coberturas (automóviles y multi riesgos hogar), al igual que las tasas variables han sido adecuadas a factores internos y externos (otras secciones). Cabe señalar que, la Aseguradora realiza recargos sobre los costos finales en base a la siniestralidad y número de eventos durante la vigencia del seguro, además aplica franquicias a aquellos asegurados con gran frecuencia de siniestros. Además, se han observado avances en la actualización de los planes de seguros, propuestas y emisión, mediante la contratación de un profesional idóneo, conforme a las exigencias de la normativa.

## **PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO**

Al cierre de junio de 2018, la propiedad de La Independencia se conforma principalmente por la Caja de Jubilaciones y Pensiones de Empleados de Bancos y Afines (99,97%) y por el Centro de Jubilados y Pensionados Bancarios y de Otras Instituciones Financieras del Paraguay con (0,03%), observándose una importante concentración en su principal accionista, considerando las operaciones que realiza a través de esta.

Su capital integrado ha ascendido a G. 14.840 millones a jun/18 (vs G. 9.906 millones a jun/17), luego de un aporte realizado por la Caja de Jubilados, mejorando su solvencia patrimonial y acompañando el desarrollo del negocio. Al respecto, el capital social de la Compañía se ha incrementado a G. 20.000 millones según la última modificación de estatutos sociales.

En lo referente a la capitalización y dividendos, si bien no cuentan con una política formalizada, según la última modificación de sus Estatutos Sociales (octubre 2017) la Aseguradora resuelve el destino de los resultados del ejercicio a la reserva legal (5%) hasta integrar completamente el 20% del capital suscrito, y el remanente queda a cargo de lo que decida su Asamblea General Ordinaria. Si dichos resultados son distribuidos a dividendos, y no son cobrados en un plazo de cinco años, prescribirán a favor de la sociedad.

Con relación a sus autoridades principales, en primer orden se encuentra la asamblea de accionistas, seguida por el directorio, conformado por un director patrimonial, dos directores ejecutivos, quienes también se desenvuelven como presidente y vicepresidente de la Compañía, un director externo independiente, y dos directores suplentes. La mayoría de sus directores son profesionales, que cuentan con trayectoria y experiencia en el mercado financiero y asegurador.

Asimismo, su estructura organizacional se compone por un gerente general y seis gerencias principales: comercial, técnico, siniestros, administrativa, riesgos e informática, además de una jefatura de talento humano, conforme al organigrama establecido para el periodo 2017/2018. Los encargados de dichas áreas cuentan con una vasta experiencia y trayectoria en el sector asegurador. Al respecto, se han incorporado nuevos responsables para los cargos de gerencia general, comercial y riesgos durante el corte analizado.

Además, posee órganos de staff que dependen del directorio, tales como: secretarías (directorío y presidencia), oficial de cumplimiento PLD, asesoría jurídica y auditoría interna; sumado a los comités de control interno, técnico, desarrollo organizacional, finanzas y de PLD (Según Res. De Directorío N° 18/2017).

Con todo, se ha observado que la Compañía aún se encuentra en un proceso de adecuación organizacional, al igual que en otros periodos analizados, respecto a los cambios evidenciados en áreas claves, así como de los miembros del directorío, afectando esto a la continuidad de los planes estratégicos.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al cierre de junio de 2018, las primas directas de la Independencia han alcanzado G. 39.386 millones, lo que representa un incremento anual de 26%, y lo cual, ha posicionado a la Compañía en el puesto Nro. 18, luego de ascender 12 lugares en estos últimos cinco años, tomando en cuenta su posición al 30/06/2014 en el puesto N° 30.

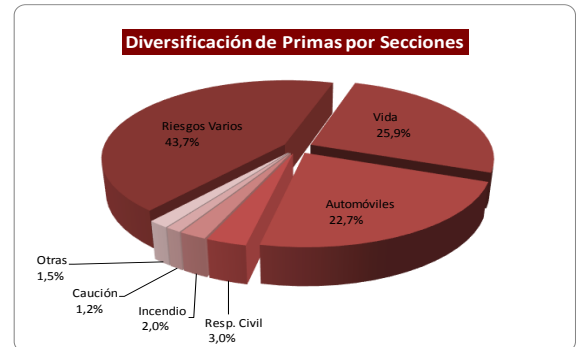
Esto, ha sido logrado principalmente por el incremento de primas en la sección de riesgos varios (seguros de salud) desde el ejercicio 2016 y por la dinámica mantenida en la comercialización de seguros de vida colectivo y automóviles, así como en menor medida en las demás secciones.

En tal sentido, las secciones con mayor peso en su producción al corte analizado han sido riesgos varios con 43,7%, vida 25,9%, automóviles 22,7%, responsabilidad civil 3,0%, incendio 2%, caución 1,3%, mientras que el 1,5% corresponde a las demás.

Por su parte, riesgos varios y vida han registrado crecimientos de 53% y 17,7%, respectivamente, siendo estos los más relevantes de su producción durante el corte analizado. Igualmente, a partir de un mejor desempeño de su participación en las licitaciones públicas, las primas generadas en caución al cierre de junio de 2018 (G. 464 millones), se han incrementado en 101,3%.

Con relación a la producción del sector asegurador, se ha observado un aumento de 9% al cierre del ejercicio, con un crecimiento superior respecto al periodo anterior y a la tendencia mantenida en los últimos periodos. Es así como, al 30/06/2018 las primas de la industria se concentran en un 47% en la sección de automóviles, seguido de las secciones de vida colectivo con el 14,1%, incendio 7,7%, riesgos varios 7,5%, transporte 3,3%, robos y asalto 3%, y en menor medida las demás secciones que en su conjunto suman el 14,5% restante.

Cabe señalar que, al corte evaluado la Compañía ha logrado obtener resultados técnicos positivos, considerando la adecuada performance mencionada en la sección de riesgos varios. Por su parte, la sección de automóviles ha generado una pérdida técnica de G. 3.020 millones, pero con una menor participación sobre la producción que en el corte anterior.



## POLITICA DE INVERSIONES

La política de inversiones de la Compañía no ha sufrido modificaciones con relación al ejercicio anterior, y se mantiene orientada a dar cumplimiento a las normativas dictadas por la Superintendencia de Seguros respecto a las inversiones en activos representativos que respalden los fondos invertibles, considerando las reservas técnicas de seguros y siniestros, así como al fondo de garantía.

Igualmente, esta política considera las disposiciones de sus estatutos sociales y resoluciones de su directorio para la toma de las decisiones financieras, además de un análisis de la cartera y presupuesto de ingresos previstos, a fin de maximizar los retornos obtenidos por dichas inversiones. Para el efecto, se han considerado criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad, cobertura, condiciones del mercado (precios, tasas, tipo de cambio) y la solvencia, diversificación y calificación de las instituciones donde invierten sus recursos.

Al cierre de junio de 2018, la Aseguradora ha cumplido con las metas establecidas en las últimas normativas dictadas por la Superintendencia de Seguros (SIS), respecto a los plazos estipulados y exigencias regulatorias de liquidez e inversiones. Cabe señalar que, durante el ejercicio evaluado la Compañía ha incrementado su patrimonio neto, en un 80%, a partir de la capitalización de G. 4.934 millones, aumentando el respaldo sobre sus obligaciones técnicas de seguros, conforme al crecimiento de los negocios observado en los últimos periodos.

Por su parte, el saldo de inversiones ha sido de G. 19.429 millones a junio de 2018, con un aumento de 72% (G. 8.114 millones), conformándose principalmente por certificados de depósitos de ahorros (94,24%), y lo restante por los intereses devengados sobre dichos certificados (5,76%). Al respecto, las inversiones han sido renovadas a una tasa promedio de 8,5%, conforme a las tasas pasivas actuales, colocadas en 12 (doce) entidades financieras locales con calificaciones acordes a lo establecido por las normativas vigentes. Además, cabe señalar que las inversiones han generado un retorno neto de G. 1.324 millones a junio 2018, contribuyendo en un 59% con las utilidades netas de la Compañías.

## POLITICA DE REASEGUROS

La Independencia cuenta con una política de reaseguros actualizada durante el corte evaluado conforme a los parámetros establecidos en la Res. SS.SG. N° 179/17, manteniendo como objetivos fundamentales la capacidad de suscripción, adecuación del equilibrio técnico financiero, estabilización de resultados, capital requerido en el margen de solvencia y eliminación de volatilidades, conservando el potencial de crecimiento.

Al respecto, se ha resuelto el análisis de los contratos vigentes tomando en cuenta las informaciones sobre los reaseguradores, modalidades de contratos, criterios de selección y procedimientos de control, incluyendo posibles ajustes con relación a las metas y necesidades de la compañía y negocios potenciales. Dicho análisis recae sobre el área de gerencia técnica con el acompañamiento de la gerente general.

Asimismo, se mencionan las disposiciones para la celebración de contratos en Fronting, de acuerdo con la magnitud de los riesgos y volumen de siniestros, a fin de obtener un nivel de retención viable, y, además, se establece la calificación mínima de los reaseguradores para este tipo de operaciones.

Por su parte, la estructura del programa de reaseguros de la Compañía al 30/06/2018, no ha presentado modificaciones con relación al año anterior, conformándose por contratos automáticos exceso de pérdida (XL) por riesgos no proporcionales para las secciones de incendio y misceláneos, contratos proporcionales cuota parte y excedentes para la sección de vida colectiva, además de un acuerdo cuota parte para el Seguro de Salud, en concepto de exceso de gastos médicos, dando cobertura a los afiliados (jubilados) y cónyuges.

Adicionalmente, cuenta con un contrato para la sección de automóviles de exceso de pérdida (XL) para un primer tramo, como parte de un grupo reasegurador local (Grupo Grúa) conformado por seis compañías locales, y en un segundo tramo por un reasegurador internacional.

Cabe señalar que, las negociaciones se han efectuado en forma directa y través de brókeres, con reaseguradoras internacionales con adecuadas calificaciones de riesgos y condiciones financieras. Las decisiones finales han sido tomadas por el directorio de acuerdo con las sugerencias de la gerencia general y la gerencia técnica, observándose el aumento en los límites de algunas secciones.

Es así como, la relación entre el total de primas cedidas al reaseguro (G. 22.710 millones) y primas devengadas (G. 39.544 millones), ha sido de 57% al 30 de junio de 2018 (vs 51% en el ejercicio anterior), obteniéndose un recupero de G. 14.594 millones, superior en un 38% al ejercicio anterior, considerando que sus contratos de reaseguros son contratos no proporcionales o en exceso de pérdidas (XL) y contratos proporcionales cuota parte y excedentes.

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

Durante el ejercicio evaluado, se ha incorporado la gerencia de riesgos a la estructura organizacional de la Compañía, aún en proceso de desarrollo y adecuación a las exigencias normativas del regulador (Res. SS.SG. N° 32/13). Entre algunas de sus funciones se encuentran la aplicación de un sistema para medir los riesgos internos de la Compañía, el análisis de ratios financieros, controles sobre operaciones internas, elaboración de informes mensuales conforme a los requerimientos de su directorio, entre otras. Igualmente, ha hecho aportes en la actualización de los planes de seguros y en las operaciones de seguros a través de licitaciones públicas.

En lo referente a controles internos, la Compañía cuenta con un órgano de Auditoría Interna que desarrolla sus funciones en base a un Plan Anual de Trabajo y luego expide un informe final a su directorio con las recomendaciones y alertas encontradas. En tal sentido, se presentan desafíos en la implementación de las medidas de corrección respecto a los resultados y recomendaciones de los controles realizados, a fin de corresponder al propósito de la auditoría interna.

Por otro lado, se ha observado la actualización de su manual de suscripción a través de las actas del comité de gerentes y el comité técnico, con atención en las secciones de automóviles, cauciones, riesgos varios y vida colectivo. Asimismo, conservan un manual de políticas empresariales que data del año 2012, y en el cual se contemplan de forma general algunas disposiciones relacionadas a reaseguros, capitalización y dividendos, RRHH, atención de siniestros, créditos y cobranzas.

En cuanto a los sistemas y tecnología de la información, la Compañía cuenta con una gerencia de informática que reporta a la gerencia general, encargándose de cubrir las necesidades informáticas de la empresa (hardware y soporte técnico). El paquete de programas informáticos es provisto por una firma local, con trayectoria en el ramo de seguros. Al respecto, se evidencian algunas debilidades y falencias respecto al funcionamiento de ciertos módulos y nivel de acceso a la información.

## **GESTIÓN FINANCIERA**

### **CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS**

En línea con el crecimiento de los negocios de la Compañía, los créditos técnicos vigentes han aumentado gradualmente en los últimos periodos, alcanzando un saldo de G. 9.624 millones al corte analizado, luego de un aumento anual de 17%, debido principalmente al dinamismo en la venta de sus pólizas de riesgos varios (seguro de salud, por exceso de gastos médicos), vida colectivo y automóviles, cuyos créditos técnicos vigentes han representado el 75% del total de la cartera sin atrasos.

Por otra parte, los créditos técnicos vencidos también se han mantenido crecientes en los últimos años, principalmente por el atraso en el cobro de los créditos otorgados por los seguros de automóviles y riesgos varios, con un vencimiento mayor a los 150 días. Al respecto, los créditos técnicos vencidos han pasado de G. 539 millones (jun/17) a G. 1.089 millones (jun/18), aun considerando un aumento de las provisiones por incobrabilidad en un 24,8%.

Con todo, si bien lo anterior se ha traducido en mayores índices de morosidad al cierre de junio 2018 con relación al ejercicio anterior, estos se han mantenido aun razonables frente al promedio de otras comparables. Al respecto, la relación entre créditos técnicos vencidos y totales considerando las provisiones por incobrabilidad, ha sido de 10% (vs 6% a jun/17), mientras que la misma relación sin la deducción de las provisiones por incobrabilidad, ha sido de 15% (vs 11% a jun/17). Seguido a

ello, la comparación entre la cartera de deudores por premios vencidos y el total de la cartera de deudores por premios totales ha registrado un indicador de 18% al corte analizado, superior en 1% al año anterior.

Cabe mencionar que, la Compañía se encuentra en un proceso automatización de las gestiones de cobranzas, observándose avances en la implementación de herramientas tecnológicas para sus cobranzas, lo que podría traducirse en una gestión y desempeño de su cartera más eficiente en los próximos periodos.

## RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
ROA	6%	5%	6%	1%	-1%	12%
ROE	17%	13%	14%	2%	-3%	28%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	1%	-1%	-5%	-13%	10%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	3%	3%	6%	-10%	10%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	6%	5%	1%	-3%	18%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	7%	2%	-2%	-7%	-11%	13%

Al cierre del ejercicio 2018, si bien las primas directas devengadas se han incrementado en 26% hasta alcanzar G. 39.544 millones respecto al año anterior, las primas retenidas (netas ganadas) lo han hecho en 9% hasta G. 16.833 millones, demostrando una importante reducción de más del 50% con relación a las primas directas, por la importante cesión al reaseguro (100%) en la sección de riesgos varios (seguro de salud).

Por su parte, se ha evidenciado una disminución de los siniestros netos ocurridos (14%), a raíz de razonables recuperos de siniestros por reaseguros cedidos, los cuales han compensado los mayores gastos operativos (29%) registrados al cierre del ejercicio analizado, quedando una utilidad técnica neta positiva de G. 430 millones, a diferencia de años anteriores cuando ha registrado pérdidas técnicas. Adicionalmente, la Compañía ha obtenido ingresos extraordinarios por G. 849 millones, relacionados al seguro de salud, y ganancias por inversiones de G. 1.324 millones.

En tal sentido, al 30 de junio de 2018, ha alcanzado adecuados indicadores de rentabilidad ROA y ROE (5% y 13%, respectivamente), aun cuando se han posicionado levemente por debajo de la media del sistema y del ejercicio 2017.

Al respecto, el mayor incremento de los activos (80%) y del patrimonio neto (47%) en comparación al registrado por el resultado neto del ejercicio (38%), ha sido explicado por el aumento de capital con la integración de G. 4.934 millones al cierre del ejercicio. Seguido a ello, la comparación entre el resultado de la estructura técnica y las primas directas ha arrojado un indicador de 1%, favorable con relación a periodos anteriores en los cuales dicho indicador se había mantenido negativo, aunque aún por debajo de la media del sistema.

En cuanto a la relación de su estructura financiera en comparación con las primas directas, se ha mantenido en un nivel estable con respecto al año anterior, y por debajo de la media del mercado asegurador. En tal sentido, las ganancias por inversiones han representado el 59% de las utilidades netas y, además, las inversiones de la Compañía se han incrementado en un 72% al corte analizado, lo cual debería traducirse en mayores retornos en ejercicios futuros.

Adicionalmente, el ratio que compara el resultado del ejercicio y las primas devengadas ha registrado un indicador de 6% superior al obtenido en el ejercicio pasado (5%), aunque posicionándose por debajo del promedio de la industria. Asimismo, la relación entre el resultado de la estructura técnica y el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, ha arrojado un coeficiente de 2%, por encima de los ejercicios anteriores, pero alejado de la media del sistema.

Con todo, si bien los indicadores señalados se encuentran por debajo de los promedios del sistema, han mejorado con relación a años anteriores, principalmente por el incremento de primas netas ganadas y mayor nivel de recuperos de siniestros por reaseguros cedidos al cierre evaluado, pero aun se mantienen por debajo de la media de la industria, por la elevada estructura de gastos operativos que presiona sobre los resultados técnicos.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	8%	9%	15%	11%	9%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	29%	27%	42%	49%	36%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	36%	35%	54%	55%	41%

Los indicadores de eficiencia de gestión de la Compañía han mejorado con relación a años anteriores y se han mostrado favorables con relación a la media del sistema, debido a que dichos ratios comparan los gastos operativos con las primas

directas, sin embargo al comparar con las primas retenidas, se incrementan de manera considerable, por el elevado nivel de cesión al reaseguro (57%), principalmente por la incursión en seguros de salud a partir de finales de 2016

En tal sentido, si bien los gastos de producción (comisiones pagadas a intermediarios) se han mantenido en niveles bajos, debido a que la comercialización de seguros se realiza principalmente a través de la gestión directa. No obstante, los gastos de explotación se han incrementado en mayor proporción que las primas directas al cierre evaluado, siendo el crecimiento de 34% con respecto al ejercicio anterior, presionando sobre los resultados técnicos, al igual que en años anteriores. Los mayores desembolsos efectuados provienen principalmente de las secciones de automóviles, riesgos varios y vida.

Así, el nivel de eficiencia operativa medido por el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha sido de 8%, demostrando una reducción con relación al ejercicio anterior y a la media de mercado (22%), en tanto que si para el cálculo se tienen en cuenta las primas netas ganadas, este aumentaría a 19%.

Por otro lado, los gastos de explotación con relación a las primas directas han arrojado un índice de 29%, superior al resultado obtenido en el ejercicio pasado, mientras que, si se calcula en base a las primas netas ganadas, este aumentaría de manera considerable a 66%, demostrando que dichos gastos consumen significativamente los ingresos netos.

Asimismo, el ratio que compara la suma de gastos de producción y explotación versus las primas directas más las rentas por inversiones, ha sido de 36%, y si se reemplazara las primas directas por las retenidas, dicho ratio aumentaría a 81%, presionando de manera importante sobre los márgenes netos.

Por lo tanto, cobra relevancia los ajustes que se pudieran realizar de manera a lograr una adecuada eficiencia operativa, que posibilite el incremento de los resultados técnicos netos.

### APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	32%	17%	21%	21%	17%	14%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	148%	192%	219%	135%	87%	102%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	156%	142%	98%	118%	96%	67%

Al 30 de junio de 2018, el patrimonio neto de la Compañía se ha incrementado hasta G. 19.040 millones como producto del aumento del capital (50%), reservas (7%) y de los resultados del ejercicio (38%), además de aportes a capitalizar (G. 358 millones). Por su parte, los pasivos han crecido en 114%, hasta G. 27.129 millones debido al aumento de las provisiones técnicas de seguros a G. 20.084 millones (209%) y en menor medida por el incremento de las deudas con asegurados e intermediarios. Todo esto, ha elevado el apalancamiento de la Compañía a 142%, por encima de su histórico, pero aun favorable con relación a la media.

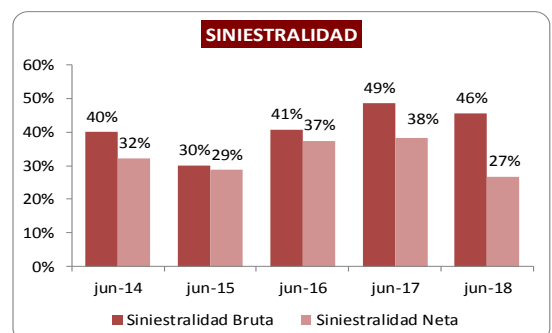
Por otro lado, el indicador que relaciona las deudas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, ha sido de 17% al cierre del ejercicio 2018, inferior al ejercicio pasado (21%) y muy por debajo de la media del sistema, respecto a un aumento en mayor proporción del patrimonio neto más las provisiones técnicas (43%) con relación al de las deudas (17%). Dichas deudas se han conformado por compromisos con reaseguradores (49%), intermediarios (39%), y lo demás se distribuye en obligaciones con asegurados, coaseguros y otras deudas técnicas (12%)

Finalmente, el ratio que compara el crecimiento de las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, ha sido de 1,92 veces, inferior al del ejercicio anterior de 2,19 veces, pero posicionándose muy por encima de la media de la industria (1,48 veces). Al respecto, si bien la Compañía ha incrementado su patrimonio neto al corte analizado, este aun no acompaña la exposición de su negocio al volumen alcanzado en estos últimos dos años, considerando la dinámica en la comercialización de pólizas de salud, y en menor medida de las demás secciones.

### SINIESTRALIDAD

A diferencia de los periodos anteriores, la siniestralidad de la Compañía ha registrado un mejor desempeño al corte evaluado, reflejado en la reducción de sus indicadores de siniestralidad bruta y neta, a 46% y 27% (vs 49% y 38%), respectivamente, posicionándose de forma favorable con relación a la media del sistema (46% y 42%). Esto, se ha debido principalmente a la reducción en la siniestralidad de la sección de automóviles y a un adecuado recupero de siniestros por los reaseguros cedidos, tomando en cuenta sus contratos de vida colectivo y salud, bajo la modalidad de cuota parte y excedentes.

Cabe mencionar que, los contratos de reaseguros de las secciones de automóviles, incendio y misceláneos se encuentran bajo la modalidad de excesos de pérdidas (XL), debido a lo cual la Compañía debe hacerse cargo de la mayor parte de los siniestros reportados, que presentan una alta frecuencia, pero una baja intensidad.



Con relación a la siniestralidad bruta por sección, riesgos varios presenta el porcentaje más elevado (61%), seguido por las secciones de automóviles (41%) y vida colectivo (35%), mientras que las demás secciones no superan el 20% de siniestralidad. Al respecto, las secciones de vida colectiva y riesgo varios poseen un alto recupero por reaseguros cedidos, entre 80 a 100% durante el ejercicio, reflejado en su siniestralidad neta de 14% y 4%, respectivamente. No así, en el caso de la sección de automóviles, con una siniestralidad neta de 41%, cuyos siniestros registrados representan el 80% de los siniestros netos de la Compañía (G. 4.625 millones) al cierre del ejercicio, explicado por la modalidad de sus contratos de reaseguros.

Por otro lado, al 30 de junio de 2018, La Independencia presenta juicios pendientes en trámite por Siniestros con montos poco significativos al cierre del ejercicio.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	103%	93%	150%	113%	148%	219%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	790%	1262%	1191%	731%	1121%	2212%

La Independencia continúa mostrando indicadores de cobertura razonables, al igual que en los últimos cinco años, considerando los niveles de disponibilidades mantenidos y evolución de sus inversiones con relación a los compromisos asumidos con sus asegurados, los cuales han presentado un aumento importante en los dos últimos ejercicios.

Al 30 de junio de 2018, las disponibilidades e inversiones se han incrementado en, 1% y 72%, respectivamente, considerando el ingreso de caja a raíz del aumento de capital y de las cobranzas de la aseguradora, así como las exigencias regulatorias en lo que respecta a activos representativos y fondo de garantía.

En tal sentido, el primer indicador ha reflejado una relación de 93% entre las disponibilidades más inversiones frente a las deudas con asegurados más otras deudas técnicas y compromisos técnicos, por debajo de la cobertura obtenida en el ejercicio pasado (150%) y de la media de la industria de 103%. Esto, ha sido explicado por el incremento de las provisiones técnicas de seguros (209%) y siniestros (8%) con relación a la variación de las inversiones y disponibilidades.

Asimismo, el segundo indicador que no incorpora las reservas técnicas ha registrado un importante aumento con relación al año anterior, manteniéndose muy por encima de la media de la industria, producto del incremento de las inversiones (G. 10.281 millones) en mayor proporción a las deudas consideradas en el indicador, las cuales solo han presentado un aumento de G. 586 millones. Cabe señalar que, se prevé el incremento de las inversiones en los próximos periodos a través de la incorporación de una propiedad, transferida por la Caja de Jubilados, como parte del capital integrado.

## MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
SETIEMBRE	2,97	3,82	4,60	3,85	3,71
DICIEMBRE	4,03	3,40	3,63	4,09	3,39
MARZO	3,55	3,15	3,67	4,08	3,81
JUNIO	3,83	3,20	3,83	4,60	4,11

La Independencia ha presentado un margen de solvencia, de 3,83 al 30 de junio de 2018, en función a las primas y a los siniestros por secciones, manteniendo una posición muy por encima del mínimo establecido (igual o superior a 1) por su órgano regulador. Al respecto, el patrimonio técnico de la Compañía ha aumentado hasta 17.796 millones a jun/2018, en un 44%, con relación al corte anterior.

Con relación al fondo de garantía (30% del patrimonio neto no comprometido), la Compañía ha logrado un superávit de G. 6.822 millones, sobre un total constituido de G. 3.737 millones, cumpliendo razonablemente con las exigencias regulatorias (70%) en el plazo establecido. Para el efecto, se han requerido activos representativos distintos de aquellos que representan a los fondos invertibles (reservas técnicas), excluyendo las disponibilidades. No obstante, la calificadora continuará monitoreando en los próximos trimestres la completa aplicación de dicha normativa, en función al último periodo de cumplimiento (dic/2018).



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>33.209</b>	<b>18.698</b>	<b>22.232</b>	<b>15.955</b>	<b>10.397</b>
Disponibilidades	2.172	2.157	2.336	1.707	476
Inversiones	18.279	5.765	9.894	7.027	5.370
Créditos Técnicos Vigentes	9.624	8.212	7.902	5.520	3.644
Créditos Administrativos	1.475	1.676	1.014	961	568
Gastos Pagados por Adelantado	330	39	18	33	6
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	20	18	25	19	0
Activos Diferidos	1.308	830	1.042	688	334
<b>Activo No Corriente</b>	<b>4.302</b>	<b>6.968</b>	<b>2.465</b>	<b>5.840</b>	<b>4.815</b>
Créditos Técnicos Vencidos	1.089	539	675	223	225
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	1.150	5.550	600	4.100	4.200
Gastos Pagados por Adelantado	0	0	0		0
Bienes de Uso	820	781	958	1.122	371
Activos Diferidos	1.243	97	233	395	18
<b>Total Activo</b>	<b>37.511</b>	<b>25.666</b>	<b>24.697</b>	<b>21.795</b>	<b>15.212</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>18.472</b>	<b>12.692</b>	<b>13.385</b>	<b>9.453</b>	<b>6.099</b>
Deudas Financieras	0	0	0	35	0
Deudas con Asegurados	307	30	13	241	14
Deudas por Coaseguros	66	68	121	71	85
Deudas por Reaseguros	1.712	1.791	951	991	828
Deudas con Intermediarios	1.364	1.097	1.261	813	435
Otras Deudas Técnicas	41	3	481	91	0
Obligaciones Administrativas	968	1.279	775	813	393
Provisiones Técnicas de Seguros	11.426	6.507	7.716	5.567	3.449
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.430	1.325	1.907	789	859
Utilidades Diferidas	1.158	592	162	42	36
<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>18.472</b>	<b>12.692</b>	<b>13.385</b>	<b>9.453</b>	<b>6.099</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	14.840	9.906	9.906	9.905	5.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	359	0	0	0	930
Reservas	1.586	1.477	1.449	1.401	1.298
Resultados Acumulados	0	(42)	(289)	0	0
Resultados del Ejercicio	2.255	1.634	246	1.036	1.885
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>19.040</b>	<b>12.974</b>	<b>11.312</b>	<b>12.342</b>	<b>9.113</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>37.511</b>	<b>25.666</b>	<b>24.697</b>	<b>21.795</b>	<b>15.211</b>

<b>Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>
Capitales Asegurados	10.585.256	27.917.379	2.310.921	1.377.687	782.380
Capitales Asegurados Cedidos	9.619.426	27.220.408	1.580.704	950.641	481.829
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	93.380	118.913	60.623	34.925	10.889
<b>Total de Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>20.298.062</b>	<b>55.256.700</b>	<b>3.952.248</b>	<b>2.363.253</b>	<b>1.275.098</b>

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

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
<b>Ingresos Técnicos de Producción</b>	<b>39.544</b>	<b>31.420</b>	<b>17.896</b>	<b>11.400</b>	<b>10.274</b>
Primas Directas	39.386	31.367	17.834	11.344	10.144
Primas Reaseguros Aceptados	158	53	62	56	68
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	62
<b>Egresos Técnicos de Producción</b>	<b>(22.710)</b>	<b>(15.994)</b>	<b>(3.700)</b>	<b>(3.027)</b>	<b>(2.725)</b>
Primas Reaseguros Cedidos	(22.710)	(15.994)	(3.700)	(3.027)	(2.597)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	(128)
<b>Primas Netas Ganadas</b>	<b>16.834</b>	<b>15.426</b>	<b>14.196</b>	<b>8.373</b>	<b>7.549</b>
<b>Siniestros</b>	<b>(19.219)</b>	<b>(15.962)</b>	<b>(9.163)</b>	<b>(4.157)</b>	<b>(4.659)</b>
Siniestros	(18.046)	(15.152)	(7.212)	(3.421)	(4.056)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(86)	(133)	(110)	(21)	(16)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(41)	(2)	(27)	(12)	(19)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(1.046)	(674)	(1.814)	(703)	(569)
<b>Recupero de Siniestros</b>	<b>14.594</b>	<b>10.598</b>	<b>3.554</b>	<b>1.817</b>	<b>2.123</b>
Recupero de Siniestros	126	44	42	28	0
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	13.544	9.318	1.992	1.017	1.635
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	923	1.235	1.521	772	488
<b>Siniestros Netos Ocurridos</b>	<b>(4.625)</b>	<b>(5.365)</b>	<b>(5.609)</b>	<b>(2.340)</b>	<b>(2.536)</b>
<b>Utilidad / Pérdida Técnica Bruta</b>	<b>12.208</b>	<b>10.062</b>	<b>8.588</b>	<b>6.033</b>	<b>5.013</b>
<b>Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>3.466</b>	<b>1.807</b>	<b>1.617</b>	<b>881</b>	<b>623</b>
Reintegro de Gastos de Producción	527	394	134	3	9
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	2.752	1.340	932	844	614
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones	186	73	551	34	0
<b>Otros Egresos Técnicos</b>	<b>(15.244)</b>	<b>(12.167)</b>	<b>(11.117)</b>	<b>(6.999)</b>	<b>(4.593)</b>
Gastos de Producción	(3.185)	(2.827)	(2.688)	(1.196)	(924)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(549)	(589)	(388)	(234)	(169)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	(11.089)	(8.266)	(7.548)	(5.437)	(3.500)
Constitución de Provisiones	(421)	(485)	(492)	(132)	0
<b>Utilidad / Pérdida Operativa Neta</b>	<b>430</b>	<b>(298)</b>	<b>(913)</b>	<b>(85)</b>	<b>1.043</b>
Ingresos de Inversión	1.509	1.366	1.388	1.385	1.095
Gastos de Inversión	(185)	(296)	(311)	(217)	(123)
<b>Utilidad / Pérdida Neta sobre Inversiones</b>	<b>1.324</b>	<b>1.070</b>	<b>1.078</b>	<b>1.168</b>	<b>973</b>
<b>Resultados Extraordinarios Netos</b>	<b>849</b>	<b>1.035</b>	<b>81</b>	<b>42</b>	<b>41</b>
<b>Utilidad / Pérdida Neta Antes de Impuestos</b>	<b>2.603</b>	<b>1.807</b>	<b>246</b>	<b>1.125</b>	<b>2.057</b>
Impuesto a la renta	(348)	(173)	0	(89)	(172)
<b>Utilidad / Pérdida Neta del Ejercicio</b>	<b>2.255</b>	<b>1.634</b>	<b>246</b>	<b>1.036</b>	<b>1.885</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe ha sido preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2013/2014 hasta el ejercicio 2017/2018, 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 INDEPENDENCIA DE SEGUROS 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.º 3.899/09 y la Resolución CNV N.º 1.241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como a 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 2013/2014 y 2017/2018.
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 INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1.241/09.

LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.	1 <sup>a</sup> CALIFICACIÓN 31/10/2013	1 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 31/10/2014	2 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 04/11/2015	3 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 26/10/2016	4 <sup>a</sup> ACTUALIZACIÓN 17/10/2017
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+	pyBBB+	pyBBB+	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)	SENSIBLE (-)

**Fecha de 5ª actualización:** 10 de octubre de 2018.

**Fecha de publicación:** 12 de octubre de 2018.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2018.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**

**Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |**

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
LA INDEPENDENCIA DE SEGUROS S.A.	pyBBB+	ESTABLE
<p><b>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.</b></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.º 1.258/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

**Para más información:**

[www.solventa.com.py](http://www.solventa.com.py)

**Elaborado por:**

CP Andrea B. Mayor G.

**Analista de Riesgo**