

**LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**

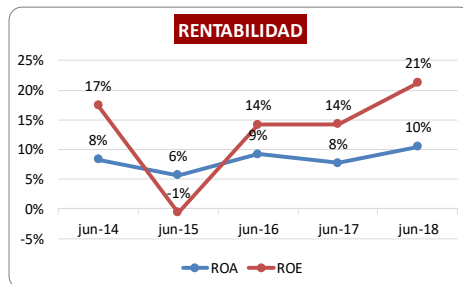
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 6ª ACTUALIZACIÓN
		27/10/2017
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)

**Analista:** Econ. Adriana M. Castillo Miers [acastillo@solventa.com.py](mailto:acastillo@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 o comprar".

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


**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la calificación de La Meridional Paraguaya S.A. de Seguros, refleja el perfil conservador de su negocio, traducido en niveles estables de producción, adecuado recupero de siniestros, y utilidades técnicas en todas sus secciones. Esto a su vez, ha generado adecuados niveles de rentabilidad en el ejercicio evaluado, y al mismo tiempo, ha propiciado el mantenimiento de niveles apropiados de cobertura (liquidez) y apalancamiento, los cuales se han mantenido favorables con respecto a la media de la industria aseguradora local.

Adicionalmente, toma en cuenta la activa participación de sus accionistas en la dirección estratégica de la Compañía, quienes además cuentan con amplia experiencia en el sector asegurador.

En contrapartida, contempla la acotada participación de la Compañía en el mercado, dentro de un contexto de elevada competitividad, un escenario económico más complejo y mayores exigencias regulatorias en la industria del seguro. Así también, la importante estructura de sus gastos operativos (producción y explotación) con incidencia en los niveles de eficiencia, acotando su capacidad de generación de mayores utilidades.

Por otra parte, considera los desafíos que aún mantiene en términos de gobierno corporativo, en cuanto a la implementación de los comités y la formalización de las decisiones tomadas en las mismas, como así también, las oportunidades de fortalecimiento en la realización y desarrollo de planes estratégicos y controles internos tecnológicos.

La Meridional Paraguaya S.A. de Seguros con larga trayectoria en el mercado asegurador, fundada en 1990, ofrece servicios de seguros generales, con una amplia variedad de productos. Su producción de primas se encuentra principalmente concentrada en automóviles, responsabilidad civil, incendios y transportes.

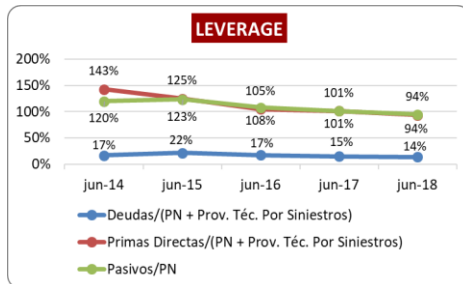
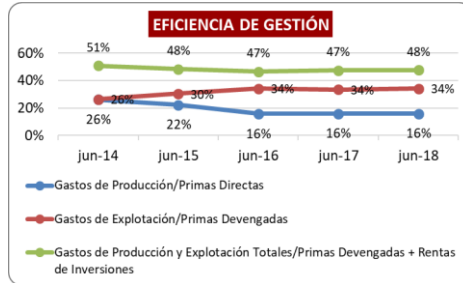
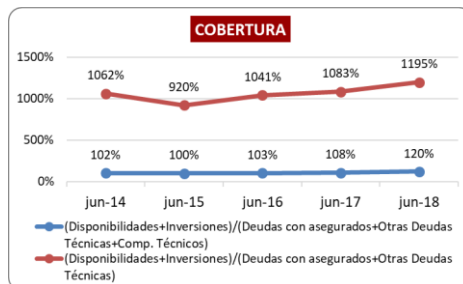
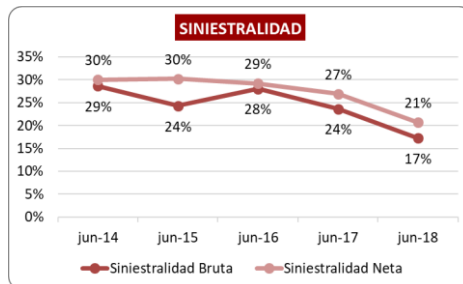
Mantiene contratos de reaseguros proporcionales (cuota parte) para las secciones de incendios, misceláneos y caución, mientras que para automóviles es en exceso de pérdidas (XL). Además, para los riesgos de mayor severidad cuentan con apoyo facultativo con reaseguradores del exterior.

En cuanto al desempeño financiero, al cierre de junio de 2018, si bien las primas directas han presentado un crecimiento moderado (0,3%), la siniestralidad se ha mantenido controlada, lo cual le ha permitido registrar un incremento de su resultado técnico neto desde G. 877 millones (junio/2017) a G. 1.363 millones (junio/2018).

Por su parte, la utilidad por inversiones se ha incrementado en 27,3%, hasta G. 524 millones. En tal sentido, debido a que sus inversiones se encuentran principalmente concentradas en moneda extranjera (51,8%), las ganancias por fluctuaciones del tipo de cambio representan el 23,4% de dichas utilidades por inversiones.

Con todo, el resultado neto del ejercicio se ha incrementado en 45,6%, desde G. 1.129 millones (junio/2017) a G. 1.643 millones (junio/2018). Es así como, sus indicadores de rentabilidad ROA y ROE han mejorado con respecto al ejercicio anterior alcanzando 10% y 26%, respectivamente (versus 8% y 18% a junio/2017), ubicándose por encima de la media del mercado (6% y 17%, en cada caso).

En consecuencia, el incremento de la estructura de gastos (producción y explotación) en 1,2%, el financiado, con las primas devengadas mas inversiones ha sido de 48% (junio/2018) desfavorablemente con relación a la media del sistema (42%). Finalmente, cobra



relevancia las acciones que pudiera tomar la Compañía, en cuanto al crecimiento de la producción de primas, que permita diluir la importante estructura de gastos operativos y alcanzar mayores niveles de eficiencia operativa.

## TENDENCIA

La tendencia de la calificación es **"Fuerte (+)"**, considerando los favorables indicadores de rentabilidad alcanzados al cierre del ejercicio evaluado, así como el mantenimiento de su adecuada posición de liquidez (cobertura) y bajos niveles de apalancamiento. Esto, acompañado del mantenimiento de una baja siniestralidad, sumado a una adecuada gestión de recupero de siniestros directos reflejado en los resultados técnicos positivos en todas las secciones.

Sin embargo, Solventa seguirá monitoreando las acciones empleadas por la Compañía para alcanzar una mayor eficiencia operativa, a partir de la racionalización de su estructura de gastos operativos respecto al nivel de su negocio mantenido, así como la implementación y fortalecimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo.

## FORTALEZAS

- Conducción administrativa con amplia experiencia en el sector asegurador nacional.
- Elevados indicadores de rentabilidad, a partir de la favorable evolución de la siniestralidad, consecuente con una adecuada suscripción de riesgos, otorga resultados positivos en todas las secciones.
- Constitución del 100% del fondo de garantía de manera anticipada a los plazos establecidos por el regulador.
- Apropriados niveles de liquidez, respaldados en una adecuada gestión de cobranzas.
- Evolución decreciente de su apalancamiento, a partir de los mejores resultados registrados y la constitución de reservas facultativas.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Industria altamente competitiva presiona sobre las tarifas y el ritmo de crecimiento de las primas, en un entorno de mayores exigencias regulatorias.
- Estructura operativa presiona sobre los márgenes netos, cobrando importancia un mayor volumen de negocios que permita diluir dichos gastos.
- Acotado posicionamiento dentro del mercado asegurador.
- Exposición de sus inversiones a las fluctuaciones del tipo de cambio y a la reducción de tasas pasivas en el sistema financiero.
- Oportunidades de mejoras en términos de gobierno corporativo, y fortalecimiento del planeamiento estratégico, así como en cuanto a la gestión de riesgos.

# GESTIÓN DE NEGOCIOS

## PERFIL DE NEGOCIOS Y ESTRATEGIAS

La Meridional Paraguaya S.A. de Seguros constituida en octubre de 1990, enfoca su actividad económica a la comercialización de toda clase de seguros generales. Asimismo, percibe ingresos adicionales por intereses ganados en inversiones efectuadas. Las secciones más explotadas por la compañía son automóviles (47,1%), responsabilidad civil (15,3%) e incendio (13,4%).

En cuanto a los canales de comercialización, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada en el centro de la ciudad de Asunción, en la cual realiza la venta directa de sus productos y servicios. Adicionalmente, trabaja con corredores de seguros y agentes productores.

Para la comercialización de sus productos, cuenta con una política de suscripción de riesgos elaborada en años anteriores donde se establecen las pautas a seguir para el ingreso de propuestas nuevas y renovaciones, así como la definición de tarifas a ser aplicadas, y franquicias deducibles, dependiendo del riesgo a ser suscripto. Cabe resaltar que, en los casos no contemplados en la política, se deberá contar con la autorización de la Gerencia General.

La Compañía ha elaborado un plan estratégico en el cual han establecido cuatro ejes principales, (1) comercial, (2) de crecimiento, (3) de nuevos productos y (4) organizativa. A partir de estos, se espera mantener una política comercial prudencial, mejorar la calidad de los productos ofrecidos, continuar con un crecimiento sostenido y sustentable, así como incorporar nuevas alianzas estratégicas. No obstante, el plan no contempla un cronograma de acción con la designación de responsables y sus respectivas tareas para llevar a cabo la consecución de los objetivos mencionados.

Por otra parte, en la planificación se ha definido como meta alcanzar G. 8.972 millones de primas netas distribuidas por secciones, que al cierre evaluado, se ha cumplido en un 98,7%.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La propiedad de la Meridional, al igual que en el ejercicio anterior, se encuentra conformada por dieciséis accionistas, de los cuales el 76,6% de la participación accionarial la concentra un grupo familiar. Cabe destacar, que algunos de ellos participan en la gestión de la Compañía (presidente, vicepresidente y gerente general, asesor jurídico) y a su vez, presentan participación accionarial en otras empresas nacionales.

Asimismo, cuenta con una política de capitalización y dividendos, cuyo objetivo es satisfacer los requerimientos de capital necesarios para cumplir con las exigencias regulatorias, así como también para proporcionar el suficiente financiamiento para actividades futuras. En la misma se establece el destino de las utilidades, el 5% se integra a la reserva legal y lo restante se distribuye conforme a lo establecido por la asamblea, a propuesta del directorio.

Al respecto, desde el ejercicio 2014/2015 el capital social (G. 4.000 millones) no ha registrado variaciones. No obstante, ha constituido una reserva facultativa para futuras capitalizaciones, la cual ha ascendido a G. 675 millones (junio/2018) contra G. 547 millones (junio/2017).

La autoridad principal es la asamblea de accionistas, seguida por el directorio compuesto por un presidente, vicepresidente, y cinco directores titulares y dos suplentes, así como el síndico titular y el suplente. Además, se contempla dentro de la estructura organizacional, como órganos de staff dependiente del directorio, la auditoría interna y cumplimiento.

La estructura organizacional ha permanecido sin cambios al cierre evaluado contemplando dos gerencias principales, la técnico-comercial y la administrativa-financiera, las cuales responden directamente a la gerencia general y se encuentran a cargo de responsables con formación profesional, experiencia y trayectoria en el sector asegurador. A las mencionadas gerencias responden las áreas de emisión, producción y reaseguros, siniestros, contabilidad general, tesorería y RRHH. Además, posee órganos staff dependientes de la gerencia general (la asesoría jurídica y soporte técnico tercerizado).

En tal sentido, se ha registrado una baja rotación en los puestos de menor jerarquía. Sin embargo, mantiene aún una leve concentración de las responsabilidades, específicamente en el área de cumplimiento y jefatura de siniestros, a cargo de una misma persona responsable. Finalmente, posee un manual de funciones y procedimientos, revisado en el ejercicio evaluado.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al cierre del ejercicio 2017/2018 el saldo de las primas directas de La Meridional ha ascendido a G. 8.627 millones, manteniéndose similar al monto registrado en el ejercicio anterior (G. 8.604 millones). Aun cuando la Compañía ha presentado un incremento en la producción de primas de las secciones de robo y asalto (37,0%), riesgos varios (7,7%) y automóviles (2,3%), en contrapartida ha registrado disminuciones en otros ramos como caución (-30,6%), accidentes personales (-23,4%) y riesgos técnicos (-19,8%). Es así como, si bien ha descendido una posición, ocupando el lugar 32 (treinta y dos) de 35 (treinta y cinco) compañías, ha mantenido su cuota de participación en el mercado (0,4%).

La cartera de producción se encuentra distribuida principalmente en automóviles (47,1%), responsabilidad civil (15,3%), incendio (13,4%), transporte (5,3%), robo y asalto (4,7%), riesgos varios (4,5%) y las demás en menor proporción (9,7%), mostrando una apropiada diversificación de sus primas en los diferentes riesgos.

Por su parte, la producción de la industria aseguradora local ha mejorado la performance de sus ventas, con un crecimiento de 9,0% entre junio 2017/junio 2018. Un repunte en la actividad económica local en los diferentes sectores económicos podría explicar lo anterior. Aun así, la elevada competencia en el mercado asegurador genera importantes desafíos en términos de crecimiento en primas y contención de la estructura de costos y gastos.

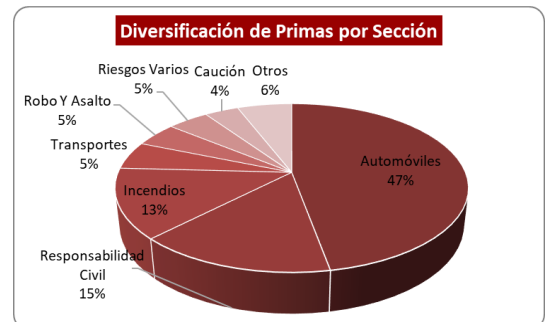
La producción de primas del sector asegurador paraguayo permite identificar como principal ramo a automóviles con el 47,0% del total de primas directas, seguido de las secciones de vida colectivo con el 14,1%, incendio 7,7%, riesgos varios 7,5%, transporte 3,3%, robos y asalto 3,0%, y en menor medida las demás secciones que en su conjunto suman el 17,3% restante.

## POLÍTICA DE INVERSIONES

La Meridional cuenta con una política de inversiones vigente desde el 2017, que es revisada anualmente para su eventual actualización o modificación. La misma, se encuentra adherida a las últimas normativas publicadas por la Superintendencia de Seguros, y tiene como propósito brindar una guía para la toma de decisiones relacionadas a las inversiones de recursos financieros de la Compañía, maximizando los retornos, sin perjuicio del cumplimiento de los compromisos contraídos por la misma.

En lo que refiere al cumplimiento de las disposiciones regulatorias, que continuamente requieren un sucesivo incremento en los niveles patrimoniales para respaldar las obligaciones técnicas de seguros, de acuerdo con la evolución de las operaciones, la aseguradora ha cumplido con las exigencias al cierre evaluado. No obstante, Solventa seguirá con el monitoreo de la debida aplicación de las resoluciones según el cronograma establecido.

Al 30/06/2018, las inversiones han alcanzado G. 6.789 millones (crecimiento de 12,1%), las cuales representan el 43,3% del total de sus activos, ligeramente superior a la participación presentada en el ejercicio anterior (41,3%). De esta manera, las utilidades sobre inversiones han pasado de G. 411 millones (junio/2017) a G. 524 millones (junio/2018), alcanzando el 27,5% de las utilidades antes de impuestos (vs. el 30,5% en junio 2017).



Su portafolio de inversiones está compuesto por títulos de valores de renta fija, principalmente por certificados de depósitos de ahorro (CDA) en 89,6%, (G. 6.085 millones), distribuidos adecuadamente en 11 (once) entidades financieras, con apropiadas calificaciones de riesgos, los cuales tienen plazos de vencimiento desde 530 días a 742 días. Adicionalmente, a diferencia de lo registrado en el ejercicio 2016/2017, cuenta con inversiones en títulos valores de renta fija del sector privado por G. 285 millones, que representa el 4,2% del total de las inversiones.

Las inversiones se encuentran mayoritariamente en moneda extranjera (51,8%), las ganancias por variaciones del tipo de cambio representan el 23,4% de las utilidades por inversiones realizadas, lo cual evidencia una importante exposición a la volatilidad del tipo de cambio. Adicionalmente, se destaca la tendencia decreciente de las tasas de interés pasivas del sistema financiero y su incidencia en los rendimientos a percibir por las Compañías.

## **POLÍTICA DE REASEGUROS**

La Compañía cuenta con una política de reaseguros actualizada y revisada en junio de 2018, adaptada a los lineamientos establecidos por el ente regulador para las operaciones de reaseguros, así como a los criterios definidos por la Aseguradora.

En tal sentido, en las mismas se establecen los procedimientos de suscripción de los contratos en base a criterios de tasas y costos, coberturas, límites, prioridades, deducibles y exclusiones, trayectoria y solvencia de los reaseguradores. Los contratos con los que opera la Meridional son proporcionales (cuota parte) para las secciones incendio, transporte, caución y misceláneos, mientras que para la sección automóviles son en exceso de pérdidas (XL). En un primer tramo se encuentra respaldado por compañías locales que conforman el Grupo Asegurador de Automóviles (GRUA), y en un segundo tramo por un reasegurador internacional.

Adicionalmente, posee contratos facultativos automáticos con reaseguradores internacionales, para los riesgos de la sección transportes, exclusivo para un grupo empresarial. De la misma manera, cuenta con contratos facultativos para los riesgos que excedan la capacidad contractual automática de reaseguros.

Opera con reaseguradoras internacionales con adecuadas calificaciones de riesgos, vía intermediarios (*bróker*), así como también cuenta con el respaldo de Compañías locales. La contratación de reaseguros se hace en base a un estudio del perfil de la cartera, cuyo análisis de riesgos lo realiza la gerencia técnica con la supervisión de la gerencia general y autorización del directorio de la Aseguradora.

Si bien, las primas cedidas al reaseguro en relación con las primas directas son superiores a las reportadas por la industria, éstas se han mantenido relativamente estables, e incluso ha decrecido al corte analizado con relación a su histórico. Al respecto, las primas cedidas representan el 26,5% de las devengadas, reduciéndose con respecto a junio de 2017 (27,0%), considerando la estructura de sus contratos de reaseguros y de su producción.

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

En lo referente a control interno, la Meridional cuenta con una unidad de auditoría interna tercerizada, encargada de elaborar un plan anual de actividades en el cual se establecen los objetivos, alcance del trabajo, asignación de recursos, técnicas de trabajo, tareas a ejecutarse, análisis de las informaciones y las áreas sobre las cuales se ha planificado trabajar. Entre ellas se destacan el área financiera y contable, de inversiones, de siniestros, de recursos humanos, cumplimiento y prevención de lavado de dinero, entre otros.

En lo referente a buenas prácticas de gobierno corporativo, se han conformado en 2018 los comités técnicos, de administración y finanzas, de control interno y de gestión de riesgos. No obstante, estos no se encuentran activos aún, debido a que los manuales están en proceso de evaluación y autorización del directorio de la Compañía, para dar inicio a sus actividades durante el corriente año.

Por su parte, las políticas sobre gestión de riesgos, si bien se encuentran pendientes de elaboración, conforme a las recomendaciones dictadas por la Superintendencia, el trabajo realizado por auditoría interna se mantiene como la principal herramienta para monitorear la gestión de los riesgos.

Por último, en lo referente a tecnología de la información, utiliza servicios provistos por una firma local con reconocida trayectoria en la industria aseguradora del país, contando con el soporte técnico de una empresa tercerizada. Respecto a ello, continuas exigencias regulatorias, podrían generar mayores desafíos principalmente teniendo en cuenta la proporción de los negocios.

## **GESTIÓN FINANCIERA**

### **CALIDAD DE ACTIVOS - CRÉDITOS TÉCNICOS**

La Meridional ha mostrado históricamente una apropiada gestión de su cartera de créditos, reflejada en una razonable calidad de activos. Al 30/06/2018 sus créditos se encuentran conformados en un 58,0% por deudores por premio (DxP), 40,5% por coaseguros y en 1,5% por reaseguros.

Los créditos técnicos totales de la Compañía han registrado un crecimiento de 3,2%, inferior al promedio de los últimos 5 (cinco) ejercicios (6,4%), hasta G. 5.399 millones, presentando los créditos vigentes (G. 5.241 millones) y vencidos (G. 159 millones) un aumento de 2,3% y 49,6%, respectivamente. De la misma manera, el saldo de sus provisiones se ha incrementado desde G. 36 millones (junio/2017) a G. 102 millones (junio/2018). Esto, le ha permitido mantener la tendencia decreciente de su morosidad neta desde 1,3% (junio/2017) a 1,1% (junio/2018), ubicándose por debajo de la obtenida en la industria (8%).

Lo mencionado anteriormente explica el comportamiento de su morosidad bruta (excluidas las provisiones) la cual ha sido de 2,9%, levemente superior a lo registrado en junio 2017 (2,0%). De la misma manera, si se relacionan los deudores por premios (DxP) vencidos (G. 156 millones) y DxP totales (G. 2.976 millones) se obtiene un indicador de 5,0%, ya que el 98,5% de los créditos vencidos corresponden a la cuenta DxP.

## RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
ROA	6%	10%	8%	9%	6%	8%
ROE	17%	26%	18%	24%	14%	22%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	4%	16%	10%	9%	0%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	6%	5%	8%	10%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	19%	13%	15%	8%	11%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	7%	18%	12%	12%	-1%	15%

Al 30/06/2018, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE han sido de 10% y 26%, respectivamente, superiores a los obtenidos en el ejercicio anterior, explicado por el crecimiento más que proporcional del resultado del ejercicio (45,6%), en relación a los activos (7,0%) y patrimonio neto (10,9%). Estos a su vez, han sido favorables en relación a la media del sistema (ROA y ROE de 6% y 17%, respectivamente).

Si bien las primas directas no han aumentado significativamente con respecto al periodo anterior (0,3%), alcanzando al cierre del ejercicio 2018 un monto de G. 8.627 millones, la participación de las primas cedidas al reaseguro con relación a las primas directas se han reducido de 27,3% (junio/2017) a 26,9% (junio/2018), debido a la disminución en 1,4% de las primeras. De esta manera, las primas netas han sido de G. 6.434 millones, superior en 1,3% con respecto al ejercicio anterior.

Adicionalmente, a partir de un mayor control de los siniestros, han disminuido los gastos relacionados a estos en 0,3%, mientras que el recupero de siniestros se ha incrementado en 198,7%, lo que ha permitido obtener siniestros netos ocurridos de G. 1.271 millones, inferior en 29,0% con respecto al año anterior. Así pues, ha registrado una utilidad técnica bruta de G. 5.164 millones, superior en 13,2% al alcanzado en junio 2017.

Asimismo, si bien la Compañía ha mantenido sus gastos operativos (producción y explotación) en niveles similares a los registrados al cierre de junio 2017, luego de crecer en 1,2% (junio/2018), en contrapartida ha constituido provisiones por G. 217 millones contra G. 186 millones en junio 2017. Con todo, su resultado técnico neto ha sido de G. 1.363 millones superior en G. 487 millones al obtenido al cierre del ejercicio 2017. Adicionalmente, la utilidad sobre sus inversiones ha sido de G. 524 millones, siendo el resultado neto antes de impuestos de G. 1.905 millones, luego de incrementarse en 41,3%.

Es así que, el resultado técnico con relación a las primas directas ha presentado un índice de 16%, por encima del ejercicio anterior (10%), y de la media del sistema que ha sido de 4%. En tanto que, el ratio que relaciona el resultado de la estructura financiera con las primas directas ha sido de 6%, ubicándose por encima del ejercicio anterior (5%) y de la media del mercado (5%).

Por su parte, el índice que compara el resultado del ejercicio (G. 1.643 millones) con las primas devengadas (G. 8.754 millones) ha sido de 19%, contra 13% (junio/2017), mientras que la media ha registrado un indicador de 8%. Asimismo, el ratio que relaciona el resultado de la estructura técnica con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, ha sido de 18%, luego de incrementarse en 6% con respecto al ejercicio 2016/2017, siendo ampliamente superior al promedio de la industria (7%).

Con todo, la Compañía ha mantenido adecuados niveles de rentabilidad al igual que en periodos anteriores y favorables con relación a la media de la industria aseguradora.

**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%	16%	16%	16%	22%	26%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	23%	34%	34%	34%	30%	26%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	48%	47%	47%	48%	51%

Los ratios de eficiencia operativa han permanecido en niveles similares a los obtenidos en ejercicios anteriores, encontrándose aún desfavorables con respecto a la media del sistema en algunos casos. Al respecto, el indicador que relaciona los gastos de producción con las primas directas ha sido de 16%, igual al registrado en junio 2017, y favorable al promedio registrado en la industria (22%). Esto se ha debido a que ambos factores han crecido en niveles similares.

De la misma manera, la relación de gastos de explotación con las primas directas ha permanecido en 34%, similar a los obtenidos en los últimos dos ejercicios (34%). No obstante, continúa siendo superior a la media registrada en el sistema en 11%. Al corte evaluado, los gastos de explotación han crecido en 1,4%, mientras que las primas directas lo han hecho en 0,3%, lo que deja en evidencia el importante peso de los gastos en honorarios y remuneraciones que presionan sobre sus niveles de eficiencia.

Por último, el ratio que relaciona a los gastos operativos (producción + explotación) con las primas directas más ganancias por inversiones, ha crecido levemente desde 47% (junio/2017) a 48% (junio/2018), mientras que en la industria se ha registrado un promedio de 42%. Finalmente, es destacable mencionar que si bien la Compañía presenta apropiados niveles de rentabilidad, aun cuenta con desafíos para contener su estructura de gastos, considerada elevada para toda la industria aseguradora.

**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%	14%	15%	17%	22%	17%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	149%	94%	101%	105%	125%	143%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	157%	94%	101%	108%	123%	120%

La Meridional ha obtenido niveles apropiados de apalancamiento, e inclusive favorables con respecto a la media del sistema, con un adecuado respaldo patrimonial considerando el volumen de su negocio alcanzado.

Al respecto, sus pasivos han crecido en 3,2%, debido principalmente al crecimiento de las provisiones técnicas de seguro, las cuales han pasado de G. 4.226 millones (junio/2017) a G. 4.340 millones (junio/2018). Por su parte, el patrimonio neto ha aumentado en 10,9% hasta G. 8.067 millones, vinculado primariamente al incremento de las utilidades del ejercicio (45,6%), considerando que su capital social se ha mantenido invariable desde el ejercicio 2014/2015. Adicionalmente, cabe destacar que la Compañía ha constituido una reserva facultativa para futuras capitalizaciones, la cual ha alcanzado G. 675 millones, luego de incrementarse en G. 129 millones.

Lo anterior le ha permitido reducir el índice que relaciona las deudas y el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros desde 15% (junio/2017) a 14% (junio/2018), lo cual se conserva inferior a su histórico y a la media del sistema en 18% (32%).

Por su parte, el coeficiente que toma a las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros se redujo en los últimos años, de 101% (junio/2017) a 94% (junio/2018), manteniéndose inferior a la media de la industria (149%). El aumento más que proporcional del patrimonio con relación a su volumen de negocios, explica lo anterior. En tal sentido, la compañía posee un margen para incrementar su producción, así como capacidad para cubrir los riesgos suscriptos. Finalmente, el apalancamiento registrado por la Compañía ha sido de 0,94 veces contra 1,01 veces registrado al cierre de junio 2017, cuando la media ha sido de 1,57 veces.

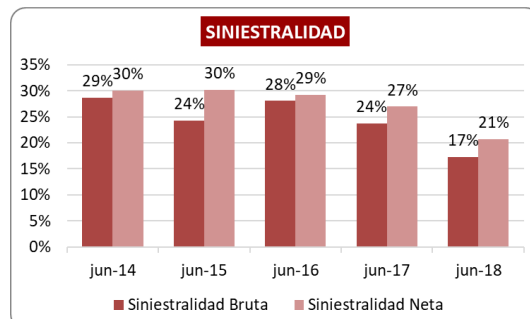
## SINIESTRALIDAD

La Meridional ha tenido una tendencia decreciente de la siniestralidad desde junio 2016, pasando la siniestralidad bruta desde 28% (junio/2016) a 17% (junio/2018) y la neta de 29% (junio/2016) a 21% (junio/2018), manteniéndose por debajo de los niveles registrados en el mercado (46% y 42%, respectivamente), bajo una siniestralidad razonable y contenida.

Cabe destacar, que aun cuando los siniestros del sistema se han incrementado en 11,6%, en la Compañía se han reducido levemente (-0,3%) hasta G. 1.797 millones. Esto, ha guardado relación con la disminución de siniestros pagados por las secciones de transporte (100,0%), accidentes personales (98,0%) y riesgos varios (60,8%), como también por el adecuado nivel de recupero de siniestros y por reaseguros cedidos, considerando la modalidad de sus contratos de reaseguros en cuota parte, a excepción de automóviles (XL).

De esta manera, en coherencia con la composición de su cartera, su siniestralidad bruta por sección se encuentra concentrada en los ramos de automóviles (34,8%), el cual se ha reducido con respecto al obtenido en junio 2017 (36,7%). Esto, se puede observar en los resultados técnicos de la sección de automóviles, los cuales continúan siendo positivos e incluso se han incrementado desde G. 230 millones (junio/2017) a G. 531 millones (junio/2018). Cabe destacar, que la Compañía ha obtenido resultados técnicos positivos en todas las secciones desde el ejercicio 2015/2016.

Finalmente, la Meridional ha reportado al cierre del ejercicio 2017/2018 una pequeña cantidad de juicios iniciados por la Compañía por siniestros en trámite, esto de acuerdo a un informe de sus abogados.



## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	103%	120%	108%	103%	100%	102%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	788%	1195%	1083%	1041%	920%	1062%

La Meridional refleja sólidos niveles de cobertura o liquidez obtenidos a partir de un creciente flujo de efectivo operativo en los últimos ejercicios, lo que se ha dado, por un lado, como producto de una baja morosidad, y por el otro, debido al aumento más que proporcional de las inversiones con relación a sus deudas.

En tal sentido, si bien sus deudas con asegurados, deudas técnicas y compromisos técnicos se han incrementado ligeramente (0,7%), sus activos líquidos (disponibilidades + inversiones) lo han hecho en 12,0%, es así que, el primer ratio de cobertura se ha incrementado desde 108% (junio/2017) a 120% (junio/2018), manteniéndose por encima de la media del mercado (103%). Excluyendo las provisiones, el ratio crece hasta 1.195%, superior al obtenido en el ejercicio anterior (1.083%), y al del promedio del sistema (788%).

## MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
SETIEMBRE	2,22	2,16	2,30	2,82	2,61
DICIEMBRE	2,36	2,23	2,16	2,45	2,34
MARZO	2,54	2,38	2,34	2,45	2,51
JUNIO	2,70	2,49	2,42	2,26	2,70

La Meridional cuenta con un margen de solvencia creciente a partir de junio de 2016, registrando al 30/06/2018 un coeficiente de 2,70, lo cual se ubica por encima de las exigencias regulatorias (coeficiente superior a 1,0). Esto guarda relación con el crecimiento registrado en el patrimonio neto a partir de los resultados netos obtenidos y la constitución de reservas.

Por otra parte, la Compañía cumple razonablemente con las exigencias regulatorias relacionadas al fondo de garantía (30% del patrimonio propio no comprometido). En tal sentido, los activos representativos que constituyen el fondo de garantía cubren el 100% de su patrimonio propio no comprometido, cuando la exigencia es del 70% a junio 2018, anticipándose así a los plazos establecidos por la Superintendencia de Seguros. De esta manera, ha registrado un superávit de G. 10 millones al corte analizado.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANIES**

<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>12.604</b>	<b>11.736</b>	<b>11.782</b>	<b>10.978</b>	<b>10.223</b>
Disponibilidades	502	459	644	286	599
Inversiones	6.789	6.054	5.622	5.807	5.642
Créditos Técnicos Vigentes	5.241	5.124	5.413	4.735	3.928
Créditos Administrativos	35	37	37	138	54
Gastos Pagados por Adelantado	28	14	13	0	0
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	9	48	53	12	0
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
<b>Activo no corriente</b>	<b>3.082</b>	<b>2.920</b>	<b>3.063</b>	<b>2.937</b>	<b>3.597</b>
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	56	70	86	82	155
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	0	0	0	0	0
Bienes de Uso	1.338	1.245	1.262	1.103	1.087
Activos Diferidos	1.687	1.605	1.716	1.752	2.355
<b>Total Activo</b>	<b>15.686</b>	<b>14.656</b>	<b>14.845</b>	<b>13.915</b>	<b>13.820</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>7.619</b>	<b>7.380</b>	<b>7.701</b>	<b>7.681</b>	<b>7.542</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas con Asegurados	18	15	4	42	18
Deudas por Coaseguros	205	207	260	161	135
Deudas por Reaseguros	464	455	574	808	486
Deudas con Intermediarios	540	531	534	541	525
Otras Deudas Técnicas	52	56	64	79	45
Obligaciones Administrativas	651	476	579	408	561
Provisiones Técnicas de Seguros	4.340	4.226	4.318	4.140	4.680
Provisiones Técnicas de Siniestros	1.142	1.221	1.164	1.301	856
Utilidades Diferidas	207	193	204	200	236
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
<b>Total Pasivo</b>	<b>7.619</b>	<b>7.380</b>	<b>7.701</b>	<b>7.681</b>	<b>7.542</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	4.000	4.000	4.000	4.000	3.800
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	2.424	2.147	1.782	1.450	1.331
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	1.643	1.129	1.363	784	1.147
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>8.067</b>	<b>7.276</b>	<b>7.145</b>	<b>6.234</b>	<b>6.278</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>15.686</b>	<b>14.656</b>	<b>14.846</b>	<b>13.915</b>	<b>13.820</b>
<b>Cuentas de Orden y Contingencias</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	1.324.197	1.296.748	1.353.698	1.314.276	1.627.784
Capitales Asegurados Cedidos	1.100.167	1.068.164	1.106.365	1.075.518	1.348.839
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	9.162	36.793	27.699	18.695	9.725
<b>Total Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>2.433.526</b>	<b>2.401.705</b>	<b>2.487.762</b>	<b>2.408.489</b>	<b>2.986.348</b>



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

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
<b>Ingresos Técnicos de Producción</b>	<b>8.754</b>	<b>8.701</b>	<b>8.798</b>	<b>9.573</b>	<b>10.385</b>
Primas Directas	8.627	8.604	8.692	9.413	10.196
Primas Reaseguros Aceptados	127	97	106	160	189
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Egresos Técnicos de Producción</b>	<b>-2.320</b>	<b>-2.352</b>	<b>-2.417</b>	<b>-2.652</b>	<b>-2.608</b>
Primas Reaseguros Cedidos	-2.320	-2.352	-2.417	-2.652	-2.608
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>Primas Netas Ganadas</b>	<b>6.434</b>	<b>6.349</b>	<b>6.381</b>	<b>6.921</b>	<b>7.777</b>
<b>Siniestros</b>	<b>-2.276</b>	<b>-2.681</b>	<b>-3.344</b>	<b>-3.251</b>	<b>-3.515</b>
Siniestros	-1.797	-1.803	-2.604	-2.282	-2.328
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-28	-229	-61	-25	-18
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-16	-138	-93	-46	-661
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-436	-511	-586	-898	-508
<b>Recupero de Siniestros</b>	<b>1.006</b>	<b>892</b>	<b>1.662</b>	<b>714</b>	<b>1.309</b>
Recupero de Siniestros	330	110	291	27	35
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	179	348	605	234	638
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	497	434	766	453	636
<b>Siniestros Netos Ocurridos</b>	<b>-1.271</b>	<b>-1.788</b>	<b>-1.682</b>	<b>-2.537</b>	<b>-2.206</b>
<b>Utilidad/ Pérdida Técnica Bruta</b>	<b>5.164</b>	<b>4.561</b>	<b>4.699</b>	<b>4.384</b>	<b>5.571</b>
<b>Otros Ingresos Técnicos</b>	<b>559</b>	<b>585</b>	<b>533</b>	<b>630</b>	<b>699</b>
Reintegro de Gastos de Producción	3	3	4	9	11
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	394	390	408	484	486
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	162	192	121	137	202
<b>Otros Egresos Técnicos</b>	<b>-4.359</b>	<b>-4.269</b>	<b>-4.413</b>	<b>-5.048</b>	<b>-5.378</b>
Gastos de Producción	-1.374	-1.364	-1.365	-2.102	-2.654
Gastos de Cesión de Reaseguros	-35	-24	-24	-29	-43
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-2.734	-2.695	-2.788	-2.760	-2.544
Constitución de Previsiones	-217	-186	-236	-157	-137
<b>Utilidad/ Pérdida Operativa Neta</b>	<b>1.363</b>	<b>876</b>	<b>819</b>	<b>-34</b>	<b>892</b>
Ingresos de Inversión	882	1.034	1.272	1.351	841
Gastos de Inversión	-359	-622	-567	-396	-424
<b>Utilidad/ Pérdida Neta s/Inversiones</b>	<b>524</b>	<b>412</b>	<b>705</b>	<b>955</b>	<b>417</b>
<b>Resultados Extraordinarios Netos</b>	<b>18</b>	<b>61</b>	<b>57</b>	<b>16</b>	<b>29</b>
<b>Utilidad/ Pérdida Neta Antes del Impuesto</b>	<b>1.905</b>	<b>1.349</b>	<b>1.581</b>	<b>937</b>	<b>1.339</b>
Impuesto a la renta	-262	-220	-218	-153	-190
<b>Utilidad/ Pérdida Neta del Ejercicio</b>	<b>1.643</b>	<b>1.129</b>	<b>1.363</b>	<b>784</b>	<b>1.148</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2013/2014 hasta 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 compañía **LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

**INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:**

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 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 compañía **LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

LA MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN	1ª ACTUALIZACIÓN	2ª ACTUALIZACIÓN	3ª ACTUALIZACIÓN	4ª ACTUALIZACIÓN	5ª ACTUALIZACIÓN
	18/10/2012	25/10/2013	28/10/2014	28/10/2015	25/10/2016	27/10/2017
SOLVENCIA	<i>py</i> BBB	<i>py</i> BBB	<i>py</i> BBB	<i>py</i> BBB	<i>py</i> BBB	<i>py</i> BBB
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	ESTABLE	FUERTE (+)

**Fecha de 6ª Actualización:** 25 de octubre de 2018

**Fecha de publicación:** 29 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 MERIDIONAL PARAGUAYA S.A. DE SEGUROS	<i>py</i> BBB	FUERTE (+)

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

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

**NOTA:** "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".

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

La metodología y los procedimientos de calificación de riesgo se encuentran establecidos en los manuales de Solventa Calificadora de Riesgo, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1258/10 de la Comisión Nacional de Valores, las mismas se encuentran disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

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

Elaborado por:

**Econ. Adriana M. Castillo Miers**

**Analista de Riesgos**