

ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2014

CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN
	25/10/2013	29/10/2014
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Analista: CPN Mirna Figueredo

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

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o comprar, vender, mantener un determinado valor, o realizar una inversión. Asimismo, no es un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor".

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

Solventa S.A. asigna la calificación pyBBB+ a la Aseguradora del Sur S.A. Seguros Generales, en adelante "Asur", considerando el compromiso de sus Accionistas, evidenciado en el aumento de Capital registrado mediante el aporte de fondos propios que incidieron en la mejora de ciertos indicadores de solvencia patrimonial, en su continua expansión territorial, reflejada en la habilitación de nuevas agencias, y la evolución de sus principales indicadores financieros.

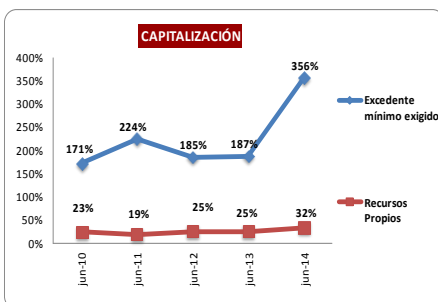
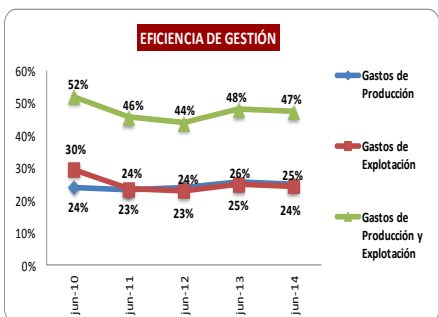
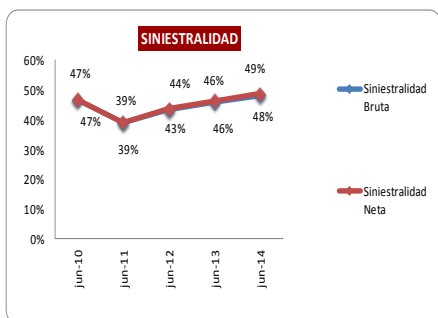
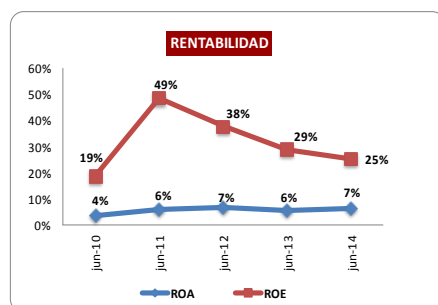
Asimismo se ha considerado, el compromiso de la Compañía de fortalecer su gestión y mecanismos de control, teniendo en cuenta que en el marco de la normativa referente a la Gestión de Riesgos y Controles Internos del ente regulador, han elaborado Políticas y Procedimientos del Sistema de Control Interno, y un Manual de Gestión de Riesgos, incorporando dentro de su estructura organizacional la figura del Supervisor de Riesgos.

En cuanto a la evolución de los indicadores de Rentabilidad, al cierre evaluado la Compañía ha obtenido un Resultado Técnico de G. 1.422 millones, superior al registrado en el ejercicio anterior de G. 623 millones. Este resultado ha sido acompañado por un Resultado Financiero de G. 1.623 millones, resultando una Utilidad Neta del Ejercicio de G. 2.868 millones. Al respecto, el ROA ha sido 7% levemente superior al obtenido en el ejercicio anterior (6%) y en línea con la media de mercado de 8%. Por otro lado, el ROE ha sido de 25%, aunque inferior al registro del año 2013 (29%), se ha posicionado por encima de la media del sistema de 24%. Esto, considerando que la Compañía ha aumentado sus niveles patrimoniales a raíz del incremento de Capital.

La Siniestralidad Bruta ha arrojado un indicador de 48%; levemente superior al registrado en el ejercicio anterior (46%), mostrándose en línea con el promedio del sistema de 47%. Por otra parte, la Siniestralidad Neta ha sido de 49%, también superior al registrado en el cierre anterior (46%), comparándose desfavorablemente con el promedio del sistema que ha sido de 42%.

Por otra parte, en cuanto a los indicadores de Eficiencia Operativa, se ha observado que la participación de los Gastos de Producción sobre las primas ha sido del 25%, ubicándose por encima de la media del mercado de 22%. Respecto a los Gastos de Explotación han representado el 24% de las primas, con lo cual se ha posicionado por encima del promedio del sistema que ha sido de 21%, como consecuencia en medida a la expansión territorial que ha venido presentado la Compañía en los últimos años. Así, el indicador que mide la suma de los Gastos de Explotación y Producción ha sido de 47%.

En lo relativo a la posición de Cobertura de la Compañía, se ha observado que sus Disponibilidades más Inversiones, cubren el 404% de las Deudas con Asegurados y Otras Deudas Técnicas, mejorando con relación al ejercicio anterior (400%), cuando que a nivel del mercado asegurador, dichos Activos líquidos cubren el 831% de las referidas Deudas. Por otro lado, los ratios de Capitalización y Solvencia han sido adecuados conforme a la normativa del Banco Central del Paraguay.



TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva "ESTABLE" a la calificación de la Compañía considerando los fundamentos expuestos, la evolución de sus principales Indicadores Financieros, y su gestión comercial evidenciada a través del proceso de expansión territorial; además del fortalecimiento patrimonial logrado a través del aumento de Capital de la Aseguradora.

FORTALEZAS

- Cuenta con una importante red de agencias que cubren el territorio nacional, lo cual le brinda potencial para la generación de negocios.
- La Compañía forma parte de un grupo empresarial de reconocida trayectoria.
- La plana gerencial de la Aseguradora cuenta con experiencia en el sector del seguro.
- La Compañía ha venido avanzando en el fortalecimiento de Gobierno Corporativo, y Gestión de Riesgos y Controles Internos.
- Evolución favorable de sus Indicadores Financieros, en relación a los ratios obtenidos en el ejercicio anterior, especialmente los de Leverage, Crecimiento de Cobertura Patrimonial y Capitalización.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- La Aseguradora posee una cartera de primas con alta concentración dentro del rubro automóviles 84,5% en comparación al mercado.
- Si bien Asur ha avanzado en la gestión del Sistema de Control Interno, aún se observan oportunidades de mejora en el ambiente de Control Interno, según el Informe de Auditoría Externa al 30/06/14. En algunos casos las debilidades mencionadas, han sido reiteradas.
- Mercado competitivo, lo cual podría generar presiones a la baja de las tarifas cobradas por primas.
- Elevado nivel de Créditos Técnicos Vencidos, evidenciando el incremento de la morosidad en la cartera de la Compañía.
- Expansión territorial, que conlleva el aumento de los Gastos de Explotación y Gastos de Producción, evidenciados en los Indicadores de Eficiencia, comparados desfavorablemente con la media de mercado.
- Índices de Siniestralidad elevados, en comparación al promedio de la industria.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Asur ha iniciado sus operaciones en el año 1998, su actividad económica comprende la contratación y administración de toda clase de Seguros en el Ramo Elementales o Patrimoniales. Así como la de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros.

En cuanto a las coberturas ofrecidas se encuentran las secciones: Accidentes Personales, Automóviles, Responsabilidad Civil, Caucción, Seguro de Vida Colectivo y Transportes. En ese sentido, en lo relativo a la estrategia comercial de la Aseguradora, la misma se encuentra concentrada en la producción de primas del ramo de vehículos, representando el 84,5% del total de Primas Directas.

Su casa matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Asunción y posee una amplia cobertura nacional con 28 agencias, ubicadas en el interior del país. Al respecto, se menciona que durante el ejercicio evaluado han habilitado nuevas agencias en Curuguaty, Horqueta, Santa Rosa del Aguaray e Yby Yau. Asimismo, para la concreción de los negocios, la Compañía utiliza como canales de distribución una extensa red de agentes productores.

La Compañía ha elaborado un Plan Estratégico para el ejercicio 2013/2014 formalizado y aprobado por Directorio, en el mismo se definen las actividades a seguir para la consecución de las metas propuestas, el plazo, los responsables y los medios de verificación. Al respecto, se mencionan como objetivos estratégicos: Estimular el desarrollo personal, profesional y el compromiso de sus colaboradores; Obtener la satisfacción del cliente y el compromiso de los proveedores; Lograr la mejora continua de los procesos operativos de la Compañía; Promover en forma oportuna los productos y servicios; y Mantener en forma oportuna los productos y servicios.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía se encuentra compuesta por 13 (Trece) accionistas, en su mayoría pertenecientes a una misma familia. Dicha familia cuenta con otras empresas que operan en diversos ramos (estaciones de servicios, venta de tejidos, compra y venta de ganado, etc.), con las cuales no se han observado vínculos comerciales/financieros importantes conforme a lo cotejado en los estados financieros auditados. El Accionista mayoritario de Asur posee el 52,99% del paquete accionario y ocupa el cargo de Presidente y Director Titular. Los Accionistas que poseen porcentajes menores ocupan cargos de Vicepresidencia, Directores Titulares y Suplentes, Gerencia General y Gerencia de Administración y Finanzas de la Compañía.

Durante el ejercicio 2013/2014 la estructura organizacional de la Compañía ha sido reestructurada, por lo que el organigrama ha sido modificado, el mismo ha sido formalizado y aprobado por el Directorio, actualmente se encuentra

conformada a partir del Directorio, integrado por el Presidente, Vicepresidente, 3 (Tres) Directores Titulares y 2 (Dos) Directores Suplentes. Asimismo, cuenta con una Gerencia General de la cual dependen la Gerencia Comercial, la Gerencia Administrativa y Financiera, y la Gerencia Técnica.

La Compañía cuenta con un Manual de Organización y Funciones actualizado durante el 2013 y un Manual de Suscripción de Riesgos, los mismos han sido formalizados y aprobados por Directorio. Adicionalmente, cuentan con Política de Inversiones, Política de Reaseguros, Política de Capitalización y Dividendos, Política de Recursos Humanos, Política de Conflictos de Interés de Uso de Información Privilegiada, Políticas y Procedimientos del Sistema de Control Interno, Reglamento de Manejo Interno de Cheques, Reglamento de Fondo Fijo, Código de Ética y Política de Sanciones.

Además de lo mencionado en el párrafo precedente ASUR, cuenta con Planes de Calidad para los procesos de la Emisión y Renovación de Pólizas, Cobranzas, y Siniestros.

Cabe mencionar, que la Compañía elabora Presupuestos de Ingresos y Egresos para cada ejercicio, además un Informe de Metas de Primas a alcanzar, por secciones expresado mensualmente.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se han observado aspectos que pudieran afectar su buen desempeño.

En lo referente al Sistema Informático, la Compañía opera con un Software Informático de una firma local de reconocida trayectoria en la industria del Seguro Nacional, sobre la cual existen algunas observaciones de Auditoría Externa al 30 de junio de 2014.

En relación a la implementación de las recomendaciones de la Superintendencia de Seguros, la Compañía ha comenzado a actuar de acuerdo a sanas prácticas de buen Gobierno Corporativo, implementando un Manual de Gobierno Corporativo formalizado y aprobado por el Directorio, y creando mediante el mismo un Comité Ejecutivo, un Comité Técnico, un Comité Administrativo, Financiero y Contable, y un Comité de Auditoría Interna. Cada Comité ha sido integrado por miembros del Directorio, y por los encargados de cada área de manera a obtener un mejor resultado en el control de la entidad, los mismos se reúnen periódicamente y labran acta por cada sesión.

Cabe mencionar, que en el marco de la normativa Gestión de Riesgos y Controles Internos del ente regulador, la Compañía ha elaborado Políticas y Procedimientos del Sistema de Control Interno, y un Manual de Gestión de Riesgos, asimismo, ha incorporado dentro de su estructura organizacional la figura del Supervisor de Riesgos, lo precedente, será evaluado en el siguiente ejercicio.

Del análisis de las características de la administración y la capacidad de la gerencia, SOLVENTA S.A. evalúa en forma favorable la administración de la Compañía, debido a que se no observan riesgos altos que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos, salvo observaciones de control interno según informe de Auditoría Externa al 30 de junio de 2014.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Asur al 30 junio de 2014, ha ocupado la posición N° 16 (Diez y seis) entre 34 (Treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en cuanto a producción de Primas Directas, con una cuota de participación de 2,03%, manteniendo su posición con relación al ejercicio anterior.

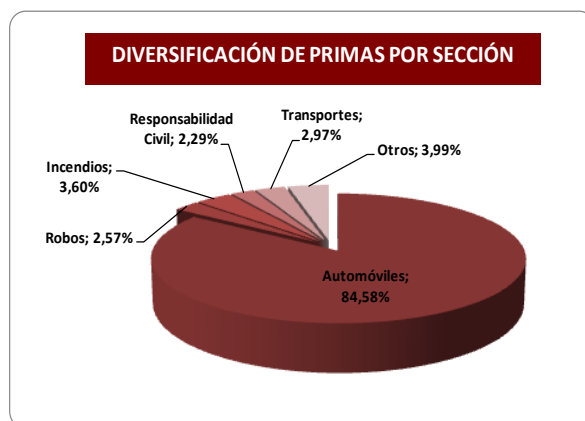
En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 35.619 millones, con un crecimiento del 18% con relación al ejercicio anterior.

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el ejercicio 2013/2014, ha experimentado un crecimiento del 14,4% en el volumen total de Primas Directas con relación al cierre del año 2013 y la estructura de producción permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (12,1%), Incendios (7,9%), Riesgos Técnicos (4,8%), Robo (3,6%), Transportes (3,4%) y otras secciones en menor proporción.

Al cierre del ejercicio 2014, la Compañía presenta la siguiente diversificación de primas: Automóviles (84,5%), Incendios (3,6%), Transportes (3,0%), Responsabilidad Civil (2,9%), Caución (2,57%), Robo (1,9%), y las demás secciones en menor proporción.

POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

La Compañía cuenta con una Política de Inversiones formalizada y aprobada por Directorio, las inversiones se realizan conforme a lo dispuesto en el Art. N° 22 de la Ley 827/96, y en la Resolución SS.SG N° 121/08, la misma tiene como objetivo establecer las políticas, lineamientos y responsabilidades para la inversión de los recursos financieros de la Compañía



atendiendo a los criterios de riesgos, rentabilidad, liquidez y transparencia a fin de ejercer un adecuado control de las inversiones realizadas.

Asimismo, dicha política contempla los límites de inversión en particular y los tipos de instrumentos en los cuales podría invertir la Compañía.

Es así que el portafolio total de Inversiones, en su mayoría, está compuesto por títulos valores de renta fija (CDA) que representan el 94,81% del total de las Inversiones, colocados en diversas instituciones financieras locales, a corto y largo plazo, que le brindan la liquidez necesaria para enfrentar eventualidades. A cierre del ejercicio 2013/2014, dicha cartera de inversiones le ha generado a la Compañía retornos netos por un valor de Gs. 1.623 millones. Asimismo, la diversificación de colocaciones por entidades ha sido razonable. Por otro lado, en menor medida, Asur realiza Inversiones Inmobiliarias que representan menos del 5,19% de las inversiones financieras.

Del análisis realizado, se puede inferir que Asur al 30 de junio de 2014, ha adoptado políticas de inversión adecuadas que se ajustan a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros.

POLÍTICA DE REASEGUROS

ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES, cuenta con una Política de Reaseguros formalizada y aprobada por Directorio. Entre sus objetivos se mencionan, la ampliación de capacidad de suscripción, adecuación del equilibrio técnico-financiero, estabilización de resultados, constituir una base para el análisis del reaseguro y el mejoramiento de los procesos existentes.

Al respecto, se menciona que el Programa de Reaseguros al 30/06/2014 se compone de Contratos en la modalidad de Contrato por Exceso de Pérdidas y/o Riesgos para la sección de Automóviles y Contrato Proporcional Cuota Parte (Para vehículos pesados de carga). Por otra parte, para las secciones de Incendio y Misceláneos cuentan con un Contrato por Exceso de Pérdidas. Los riesgos que excedan la capacidad de los Contratos son colocados en Facultativos locales o internacionales. Sus retenciones de riesgos se encuentran de acuerdo a lo estipulado en la Res. SS.SG. N° 109/09, de la Superintendencia de Seguros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013/2014, se ha unido a una alianza estratégica con otras Compañías del Mercado, conformando un Grupo Reasegurador Nacional, integrado por CENIT S.A DE SEGUROS, LA AGRICOLA S.A. DE SEGUROS y CENTRAL S.A DE SEGUROS, para las secciones de Incendio y Misceláneos, la misma se encuentra protocolizada por Escritura Pública y ha sido presentada a la Superintendencia de Seguros que mediante Res. N° 065/2008 ha prestado su acuerdo para la concreción del mismo. Al respecto, se menciona que el Directorio ha decidido su retiro del mencionado grupo a partir de junio de 2014.

Los contratos son realizados con un conjunto de reaseguradores internacionales con buenas calificaciones de riesgos y a través de intermediarios o bróker.

SITUACIÓN FINANCIERA

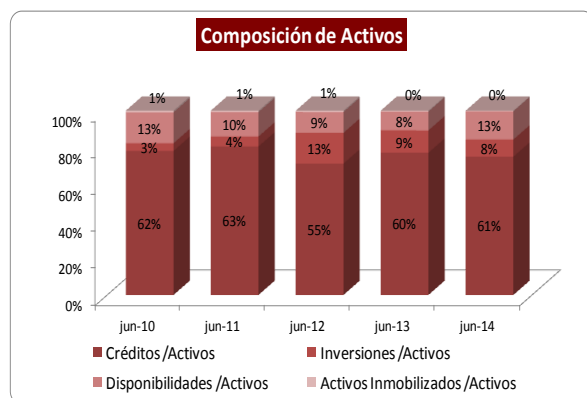
COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo total, al 30 de junio de 2014, ha sido del 43%, levemente inferior al ejercicio anterior que ha sido del 44%, ubicándose muy por encima del promedio del mercado que ha alcanzado 32%. En ese sentido, se ha observado el significativo aumento de sus Créditos Técnicos Vencidos, evidenciando el crecimiento de la morosidad en el ejercicio evaluado.

Las Inversiones sobre Activos han arrojado un coeficiente del 31%, por debajo de lo alcanzado en el ejercicio anterior que ha sido de 33%, pero en línea con la media de la industria (35%). En lo relativo a Disponibilidades, Asur ha aumentado sus colocaciones con relación al total de sus activos (15%), lo cual se encuentra por encima de la media del mercado que a junio del 2014 se ha ubicado en 13%.

Asimismo, los activos inmovilizados han representado el 2% del total de activos, lo cual se compara desfavorablemente con respecto a la media de la industria que ha sido 7%.

Cabe resaltar que los resultados financieros generados por las Inversiones realizadas, contribuyeron favorablemente en el resultado del ejercicio, por lo que es posible concluir que la Compañía, ha adoptado una Política de Inversiones adecuada y acorde a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros.



RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
ROA	8 %	7%	6%	7%	6%	4%
ROE	24 %	25%	29%	38%	49%	19%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	6 %	4%	2%	4%	8%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	4 %	5%	5%	4%	1%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10 %	8%	7%	7%	8%	5%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ACTIVOS	5 %	3%	2%	3%	6%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ACTIVOS	3 %	4%	4%	4%	1%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO	15 %	13%	8%	19%	45%	9%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PATRIMONIO NETO	10 %	14%	22%	23%	6%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PN + PROV. TÉC. POR SINIESTROS	12 %	9%	5%	10%	26%	7%

Al cierre del ejercicio analizado, se ha observado que la Rentabilidad medida por el ROA ha sido de 7%, levemente superior al del ejercicio anterior (6%), ubicándose en línea con la media del sistema de 8%. Por otro lado, el ROE ha registrado un indicador del 25%, que ha resultado ligeramente inferior al registrado en el ejercicio anterior (29%), comparándose favorablemente con el promedio del sistema que ha arrojado un indicador de 24%.

En cuanto al Resultado Técnico, Financiero y del Ejercicio en relación a Primas Directas, se observa que si bien han mejorado con relación a los registros del ejercicio anterior, en su mayoría, se han posicionado por debajo del promedio del sistema. Por otra parte, los Resultados Técnicos, Financieros y del Ejercicio en relación a Activos y Patrimonio Neto, han sido superiores a los registrados al cierre del ejercicio 2013/2014, también en su mayoría, se encuentran por debajo de la media del sistema.

Con lo mencionado precedentemente, podemos concluir, que los indicadores de Rentabilidad, aunque en su mayoría han mejorado con relación a los coeficientes registrados en el ejercicio anterior, se posicionan por debajo de la media del mercado asegurador nacional, con excepción de los indicadores correspondientes a la Estructura Financiera, considerando que ha registrado una importante Utilidad al corte analizado.

LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉC. DE SINIESTROS	30 %	29%	31%	24%	45%	37%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	35 %	38%	48%	39%	67%	45%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉC. DE SINIESTROS	161 %	193%	200%	236%	267%	263%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	189 %	252%	310%	381%	401%	324%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153 %	211%	301%	300%	437%	327%

El primer indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado de 29%, levemente inferior al registrado en el ejercicio anterior (31%) y a la media del sistema de 30%. Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un coeficiente de 38% por debajo del registro anterior (48%) y por debajo del promedio de mercado de 35%.

En lo relativo al ratio de apalancamiento expuesto en el cuadro precedente, se aprecia que ha mostrado una tendencia positiva en los últimos años, así al cierre del ejercicio evaluado, dicho indicador ha arrojado un resultado de 211% que si bien ha sido inferior al ejercicio anterior (301%), aún se compara desfavorablemente con la media del sistema de 153%. Al respecto, se menciona que la Compañía ha fortalecido su Patrimonio Neto, mediante el aporte de sus Accionistas.

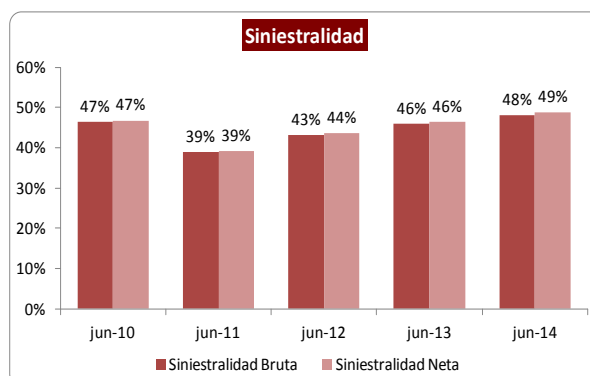
A partir del análisis realizado, se puede concluir que si bien los Indicadores de Leverage, en su mayoría, han disminuido mejorando con relación a los resultados obtenidos al cierre del ejercicio anterior, como consecuencia del fortalecimiento de su Patrimonio, aún se comparan desfavorablemente con la media del sistema asegurador.

SINIESTRALIDAD

Al 30 de junio de 2014, la Compañía ha registrado en cuanto a Siniestralidad Bruta un resultado de 48% levemente superior al registro del ejercicio anterior (46%) y en torno a la media del mercado de 47%, por otra parte la Siniestralidad Neta ha sido de 49% superior al obtenido al cierre del 2013 (46%), y por encima del promedio del sistema asegurador de 42%.

En cuanto a Siniestralidad, por sección, encontramos la mayor proporción de Siniestros en las secciones de Automóviles, Transportes, Incendio, Responsabilidad Civil, y demás secciones en menor proporción.

La Compañía posee juicios en trámite a favor y en contra, incluyendo Citaciones en Garantía, algunos de ellos de importes significativos, según lo observado en el Informe de Abogados al cierre del ejercicio evaluado.



CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	356%	187%	185%	224%	171%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	32%	25%	25%	19%	23%

El Capital Social de la Compañía de G. 10.000 millones, se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos Quinientos mil) en un 356%, en lo concerniente a Compañías de Seguros que operan en ramos patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros. Al respecto, se menciona que se han fortalecido su Patrimonio mediante el aporte de G. 3.550 millones, realizado por sus Accionistas.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 32% de los Activos se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la entidad, en ese sentido, se menciona que dicho indicador se compara desfavorablemente con el promedio del mercado de 40%.

A partir de análisis de la Capitalización, Solventa infiere que la Compañía se encuentra dentro de los niveles adecuados comparados con las demás Compañías Nacionales.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	101%	73%	67%	68%	46%	45%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	404%	400%	490%	289%	318%

Al analizar las Disponibilidades más Inversiones con relación a las Deudas con Asegurados más otras Deudas Técnicas y Compromisos Técnicos, ha arrojado un resultado de 73% superior al registro del ejercicio anterior de 67%, mostrándose por debajo de la media de mercado de 101%. Por otro lado, el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas, ha alcanzado 404%, evidenciando una mejoría con relación al cierre del 2013 (400%), dicho indicador se encuentra por debajo de la media del sistema que ha sido de 832%.

Con lo expuesto precedentemente se señala que la Compañía se ha comparado desfavorablemente con el promedio del sistema. Sin embargo, se observa una tendencia positiva para futuros ejercicios.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	25%	26%	24%	23%	24%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	24%	25%	23%	24%	30%
GASTOS DE PROD. + GASTOS DE EXP. / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	41%	47%	48%	44%	46%	52%

El nivel de Eficiencia, medido por el indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas, ha sido 25%, levemente inferior al registrado en el ejercicio anterior (26%). En tanto que, los Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas han generado un coeficiente de 25%. Al respecto, se menciona que en aplicación de su estrategia de expansión comercial, se han habilitado nuevos Centros de Atención al cliente, en diversos puntos del país. Ambos indicadores se han posicionado por encima de la media de mercado que han sido de 22% y 21% respectivamente.

Si comparamos, los Gastos de Producción más Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas más las Rentas de Inversiones, la misma ha alcanzado 47% similar al ejercicio anterior, y por encima de la media de mercado que ha sido 41%.

Con lo expuesto precedentemente, se observa que la Compañía se encuentra en una posición desfavorable en cuanto a sus Indicadores de Eficiencia con relación al mercado asegurador.

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
CRECIMIENTO EN PN + PROV. TÉC. DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO DE DEUDAS	1,11	1,07	0,78	1,82	0,83	0,81
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTOS EN DEUDAS	1,13	1,27	0,82	1,69	0,68	0,86

Al cierre del ejercicio analizado, se ha podido apreciar que el Indicador de Crecimiento relativo de Cobertura Patrimonial ha sido de 1,07 veces, superior al registro ejercicio anterior (0,78 veces). Asimismo, el Indicador que mide el Crecimiento relativo del Patrimonio Neto en relación al Crecimiento relativo en Deudas ha sido de 1,27 veces, también superior al coeficiente registrado al cierre del 2013 de 0,82 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor superior a 1 (uno), podemos concluir, que el Patrimonio Neto de la Compañía ha tenido un mayor crecimiento en relación a sus Deudas. Al respecto, se menciona que ASUR ha fortalecido su Patrimonio mediante el importante aporte de G. 3.550 millones, realizado por sus Accionistas.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
SETIEMBRE	1,94	1,77	1,42	1,81	1,41
DICIEMBRE	1,65	1,77	1,45	1,61	1,52
MARZO	1,70	1,91	1,52	1,56	1,54
JUNIO	2,39	1,99	1,60	1,51	1,65

Asur al 30 de Junio de 2014, ha alcanzado un coeficiente de 2,39, el cual, se ubica por encima al mínimo requerido por el órgano contralor (igual o superior a 1). Se observa que este coeficiente ha registrado una tendencia ascendente en los últimos cuatro años.

Complementariamente, el **Fondo de Garantía** al 30/06/14, ha registrado un superávit de G. 14.413 millones, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Activo Corriente	37.986	36.174	25.193	27.272	13.101
Disponibilidades	6.488	4.731	1.582	2.019	1.137
Inversiones	10.315	11.981	7.928	6.268	1.290
Créditos Técnicos Vigentes	16.938	15.745	12.398	15.505	8.677
Créditos Administrativos	352	494	391	247	111
Gastos Pagados por Adelantado	515	570	642	507	350
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	4	4	41	32	194
Activos Diferidos	3.375	2.650	2.210	2.694	1.342
Activo no corriente	5.941	2.713	7.007	3.723	4.259
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	1.637	941	974	730	747
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	3.202	989	5.230	2.277	2.857
Bienes de Uso	1.001	780	794	667	577
Activos Diferidos	101	2	8	49	78
Total Activo	43.927	38.887	32.200	30.995	17.360
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	29.783	29.176	24.151	25.222	13.622
Deudas Financieras	104	32	51	22	37
Deudas con Asegurados	204	172	124	99	77
Deudas por Coaseguros	88	66	71	57	94
Deudas por Reaseguros	210	173	40	120	85
Deudas con Intermediarios	3.455	2.810	2.107	2.693	1.335
Otras Deudas Técnicas	1.293	1.443	779	862	250
Obligaciones Administrativas	1.193	1.726	1.782	1.367	566
Provisiones Técnicas de Seguros	18.137	16.717	13.694	16.520	9.185
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.289	5.363	4.952	2.883	1.236
Utilidades Diferidas	810	674	550	598	758
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	29.783	29.176	24.151	25.222	13.622
Patrimonio Neto					
Capital Social	10.001	6.451	6.451	6.451	6.451
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	1.275	1.077	936	771	625
Resultados Acumulados	0	0	-1.543	-3.338	-3.645
Resultados del Ejercicio	2.868	2.183	2.205	1.889	308
Total Patrimonio Neto	14.144	9.711	8.049	5.773	3.738
Total Pasivo y Patrimonio Neto	43.927	38.887	32.200	30.995	17.360
CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
Capitales Asegurados	4.616.598	3.392.385	2.639.132	3.706.132	1.971.841
Capitales Asegurados Cedidos	1.652.883	1.052.590	843.808	171.574	0
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	259.047	221.410	174.797	109.333	25.380
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	6.528.528	4.666.385	3.657.737	3.987.039	1.997.220

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	35.902	30.278	30.872	23.306	13.264
Primas Directas	35.619	30.112	30.636	23.136	13.204
Primas Reaseguros Aceptados	283	167	236	170	59
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	-470	-297	-244	-145	-79
Primas Reaseguros Cedidos	-470	-297	-244	-145	-79
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	35.432	29.981	30.627	23.160	13.185
SINIESTROS	-19.103	-16.039	-16.818	-11.514	-7.710
Siniestros	-17.182	-14.036	-13.499	-8.880	-6.431
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-192	-102	-276	-291	-74
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-109	-0	-0	0	-2
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-1.620	-1.902	-3.042	-2.343	-1.203
RECUPERO DE SINIESTROS	2.899	1.723	1.393	783	1.336
Recupero de Siniestros	178	232	422	100	331
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	5	0	0	0	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	34	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	2.682	1.491	971	682	1.005
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	-16.204	-14.316	-15.425	-10.731	-6.374
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	19.228	15.665	15.202	12.429	6.811
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	1.715	1.349	1.409	1.320	1.209
Reintegro de Gastos de Producción	1.555	1.262	1.294	1.278	1.141
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	19	7	0	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	141	80	115	42	68
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	-19.521	-16.391	-15.504	-11.997	-8.092
Gastos de Producción	-8.904	-7.689	-7.374	-5.402	-3.183
Gastos de Cesión de Reaseguros	-1.159	-606	-483	-535	-370
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-8.514	-7.276	-6.711	-5.267	-3.867
Constitución de Previsiones	-944	-820	-936	-793	-673
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	1.422	623	1.108	1.752	-72
Ingresos de Inversión	2.253	1.946	1.783	826	546
Gastos de Inversión	-630	-301	-455	-608	-257
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1.623	1.646	1.328	218	289
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	94	233	180	139	135
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	3.138	2.502	2.615	2.109	352
Impuesto a la renta	-270	-318	-410	-220	-44
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	2.868	2.183	2.205	1.889	308

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2009/2010 hasta Ejercicio 2013/2014, 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 **ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2009/2010 y 2013/2014.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

1. Análisis e interpretación de los Estados Financieros históricos, con el propósito de evaluar la capacidad de pago que tiene la Compañía para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras para con sus Asegurados, considerando para ello, cambios predecibles en la Compañía, en la industria a que pertenece o en la economía.
2. Evaluación de la gestión administrativa y de sus aspectos cualitativos que nos permitan evaluar su desempeño en el tiempo, así como de la proyección de sus planes de negocios.
3. Entorno económico y del mercado específico

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES	1ª CALIFICACIÓN 01/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2013
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 2ª Actualización: 29 de octubre de 2014.

Corte de calificación: 30 de junio de 2014

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES	pyBBB+	ESTABLE

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 comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor”.

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

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

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

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CPN Mirna Figueredo

Analista de Riesgo