

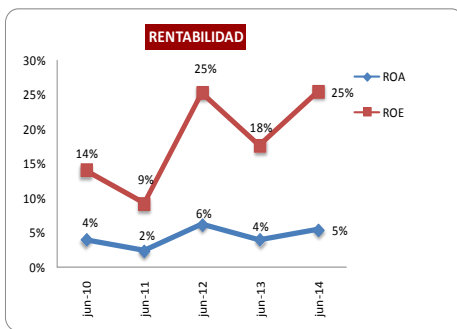
LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

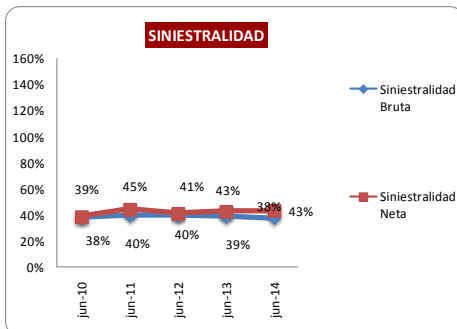
CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CPN Juan Carlos Nuñez jnunez@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	21/10/2013	22/10/2014	
SOLVENCIA	pyA	pyA	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de 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".
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	

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

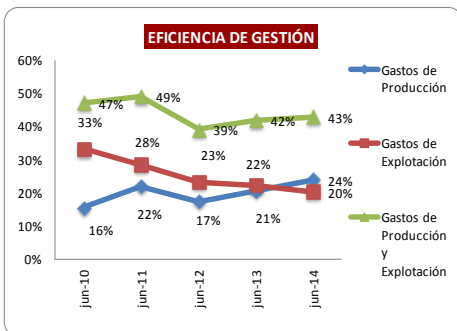
FUNDAMENTOS



La ratificación de la calificación asignada a La Consolidada S.A. de Seguros (en adelante la Compañía o la Aseguradora), se fundamenta en su capacidad para expandir sus negocios y seguir manteniendo un destacado posicionamiento dentro del mercado, y el fortalecimiento constante de sus diferentes canales de distribución para la atención a sus clientes. Asimismo, la calificación considera la constante inversión en infraestructura física y lógica, la capacitación permanente del personal y la experiencia de sus ejecutivos. Sin embargo, aún se observan oportunidades de mejoras en políticas de siniestralidad (neta mayor que la bruta) y gastos de producción y explotación que limitan la capacidad de generar mayores resultados técnicos netos para el nivel de producción que anualmente alcanza la compañía.



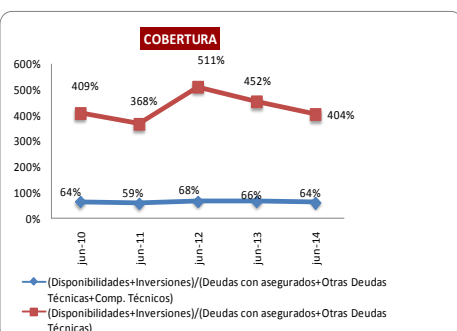
En los últimos ejercicios, la Aseguradora ha mantenido una constante expansión de primas directas. Así, al cierre del ejercicio 2.014, su índice de crecimiento ha estado por encima del promedio de la industria (20,9%), que es producto de su capacidad comercial y de fidelización de asegurados, mediante la innovación en la prestación de sus servicios, y productos, apoyada por una amplia red de canales de distribución. No obstante, los indicadores de siniestralidad y eficiencia de gestión, si bien se han mantenido estables durante los últimos ejercicios, sus niveles han limitado la capacidad de generar mayores resultados técnicos netos.



Es así, que la evolución de los resultados financieros derivados de la cartera inversiones de la compañía, han tenido una participación preponderante en los resultados netos en los últimos tres ejercicios cerrados, superando inclusive a los resultados técnicos netos.

Por otro lado, en lo que respecta a indicadores de cobertura (liquidez) y crecimiento patrimonial, al corte evaluado, se presentan desmejorados con relación al mercado y ejercicios anteriores, debido al continuo crecimiento comercial de la compañía.

TENDENCIA



SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva FUERTE, considerando su tendencia creciente de negocios, sustentado en sus canales de distribución y en la calidad de la prestación de sus servicios, y además del compromiso formal de los accionistas de realizar aportes de Capital en el corto plazo, hasta alcanzar su Capital Social autorizado de Gs. 30 mil millones. En este sentido, se espera un repunte de sus indicadores patrimoniales y cobertura (liquidez), que serán monitoreados y evaluados por Solventa S.A. en los próximos trimestres, así como la evolución de los retornos sobre inversiones, en un escenario de probables bajas tasas pasivas de interés.

FORTALEZAS

- Mantenimiento de su posición en el mercado en producción de primas directas, ocupando el lugar No 3 (tres) en el sistema asegurador, con una participación del 9,7%.
- Alto índice de renovaciones de pólizas.
- Canales adecuados de distribución para cada tipo de producto y de Clientes.
- Plana ejecutiva de amplia trayectoria en el mercado de Seguros.
- Posee un Sistema de Gestión para Compañías de Seguros, creado para satisfacer y ampliar sus necesidades tecnológicas de acuerdo a su estructura.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Siniestralidad Neta por encima de la Siniestralidad Bruta, lo cual señala la posibilidad de mejorar los reintegros de reaseguros.
- Indicadores de Eficiencia, en cuanto a Gastos de Producción y Explotación con relación a primas, superiores a la media del mercado, debido al continuo proceso de expansión de la Compañía y a su política de fuerte inversión en mejora de procesos, lo cual, ha implicado mayor inversión en tecnología y soportes para atención al cliente.
- Indicadores de Rentabilidad por debajo de los valores promedios de la industria a excepción del ROE.
- Indicadores de Leverage, Cobertura y de Crecimiento Patrimonial permanecen desmejorados con respecto a los promedios del sistema, que serán monitoreados por Solventa S.A., considerando el compromiso de capitalización a realizarse en el corto plazo.
- Oportunidades de mejora en cuanto al sistema de Control Interno, según debilidades observadas en Informe de Auditoría Externa al 30/06/14.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA CONSOLIDADA S.A DE SEGUROS, ha comenzado a operar en el año 1961, desarrollando como actividad económica principal, la contratación y administración de operaciones de seguros, coaseguros y reaseguros, en los ramos de Elementales o Patrimoniales y Vida, así como de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley No.827/96 de Seguros.

La Compañía se enfoca en el ramo Patrimoniales, donde las Secciones más explotadas son Automóviles, Caucción, Vida Colectivo, Incendios, Riesgos Varios, Transportes, Riesgos Técnicos y luego las demás Secciones en menores proporciones.

En relación a la estructura con que cuenta la Compañía para la atención de sus operaciones, disponen de una casa matriz, un Centro de Atención al Asegurado ubicado en Sacramento No.390, de esta Capital, dedicada exclusivamente a la atención de Asegurados, brindando un servicio preferencial, contribuyendo de esta forma en la modificación del concepto de atención al cliente por el de la mejor experiencia del cliente. Actualmente, La Aseguradora, posee 25 oficinas de atención en todo el país, ubicadas en el Interior del país, tales como, Concepción, Villarrica, Carapeguá, Katuete, Pedro Juan Caballero, Cnel. Oviedo, Caaguazú, Ciudad del Este, Santa Rita, Salto del Guaira, Pirapó, Hohenau, Encarnación, Ayolas, y otras. Utiliza además como canales de distribución a Agentes Productores, Entidades Bancarias Brokers, Entidades Financieras que refieren Clientes, Concesionarias de Vehículos de alta gama, y Ventas Directas.

Con respecto al Plan Estratégico de la Compañía, cuya implementación está vigente, contempla como objetivo principal Aumentar la Rentabilidad, y en este sentido, sus acciones se basan en: a) la optimización de los activos y de la Administración, b) el mejoramiento y retención de los recursos humanos, y c) la incorporación de tecnología y nuevos procesos que permitan el análisis en detalle de rentabilidad de las operaciones y erogaciones.

En cuanto a su Planeamiento Comercial y de Marketing, fundamentalmente ponen énfasis en la fidelización de los Clientes de la Compañía, mediante un conjunto de acciones como la mejor comunicación con los potenciales asegurados, la mayor oferta de productos, la introducción de nuevos e innovadores servicios focalizados en la calidad de la prestación, forman parte de las políticas de comercialización y siguen siendo las mejores herramientas de marketing de La Aseguradora.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad al 30/06/14, no ha sufrido modificación en la cantidad, que está compuesta por 48 (cuarenta y ocho) Accionistas. El Accionista mayoritario posee el 32,81% del paquete accionario y ocupa el cargo de Director Gerente de Asesorías, el Accionista que posee el 9,85% ocupa el cargo de Director Gerente General, el que posee el 8,72% del paquete ocupa el cargo de Sub Gerente General y el Accionista que posee el 0,52% del paquete ocupa el cargo de Presidente del Directorio. Las demás acciones se encuentran atomizadas en distintas personas, no habiendo Accionistas institucionales.

Como se observa los Accionistas mayoritarios tienen una activa participación en la estructura de la organización, siendo la principal actividad de los mismos la dirección y gestión de la Compañía, formando parte del Directorio y de la plana gerencial de la misma.

Del análisis de las características de la propiedad, se puede concluir que se encuentra relativamente atomizada.

La máxima autoridad de la Compañía corresponde a la Asamblea de Accionistas, luego el Directorio compuesto por el Presidente y 8 (ocho) Directores Titulares y 5 (cinco) Directores Suplentes.

Su estructura organizacional, parte de la Gerencia General contando, de la cual depende la Sub-Gerencia y de ésta, a su vez, dependen: 1)- La Gerencia de Operaciones de la cual dependen la Unidad de Atención al Asegurado, la Gerencia Técnica y la Gerencia Comercial, además de Marketing y las oficinas regionales de Ciudad del Este, Encarnación y Caaguazú, y 2)- La Gerencia de Administración y Finanzas, de la cual dependen los Departamentos de Gestión de Recuperos de Créditos, Tecnología e Informática, Tesorería, Contabilidad General, Recursos Humanos, Gestión de Cobranzas y Servicios Generales y de éstos a su vez se desprenden las Jefaturas y Supervisiones con sus respectivas dependencias. Cuenta con un Departamento de Auditoría Interna y Control Operativo. Se observa una marcada comunicación entre todas las áreas. La rotación de Empleados ha sido razonable en los puestos medios y de menor jerarquía.

El Comité Ejecutivo está integrado por Gerentes de Aéreas, Asesor Jurídico y Contadora, con reuniones mensuales, es de carácter consultivo para la Gerencia General con reporte al Directorio.

Los cargos gerenciales están ocupados, por profesionales capacitados y con experiencia en el negocio de Seguros.

La Compañía posee Organigrama, Manuales de Funciones, Políticas de Suscripción de Riesgos de Primas, Planeamiento Estratégico, formalizados, aprobados por Directorio y en aplicación.

Además, elabora Presupuesto de Ingresos y Egresos anual, con controles mensuales, y Metas de Primas por Secciones, también con controles periódicos.

La Compañía no cuenta con un Manual de Procedimientos, los mismos se establecen a través Resoluciones de Gerencia General, siendo de fundamental importancia contar con un Manual de Procedimientos de acuerdo al perfil de la Compañía, formalizado y aprobado por Directorio.

La Compañía ha diseñado un sistema de pago ágil que integra en el proceso a los ordenadores de pago, su registración contable, su previsión financiera y su gestión de tesorería, aspecto que le permite cumplir en tiempo y forma con sus compromisos con proveedores de insumos y servicios, así como con los relacionados a la operativa del seguro.

En cuanto al impacto de las regulaciones estatales en la gestión de la Compañía, no se observan aspectos negativos que puedan afectar su buen desempeño.

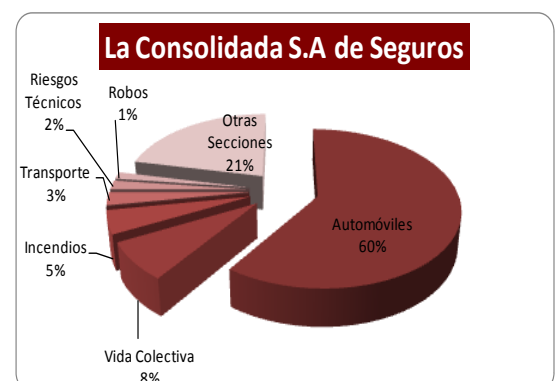
Referente a su sistema informático, la Compañía posee un Departamento de Informática y un sistema desarrollado por la propia Compañía, donde todos los módulos del sistema están integrados. Existen algunas deficiencias observadas, según Informe de la Auditoría Externa al 30/06/14.

Del análisis de las características de la Administración y la capacidad de la Gerencia, Solventa S.A. considera en forma favorable la administración de la Compañía, debido a que no se observan riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA CONSOLIDADA S.A. de SEGUROS, en este último ejercicio cerrado, ha mantenido la posición No.3 (tres) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, con una cuota de participación en el mismo de 9,7%, mejorando ligeramente en este punto en relación al ejercicio anterior (9,19%).

En cuanto a la producción total de Primas Directas ha alcanzado G.170.225 millones, con un incremento de 20,9% en relación al ejercicio anterior. Como se observa, ha tenido un buen crecimiento, por encima del mercado, experimentado una evolución con una tendencia favorable en su desempeño.



La producción del Sector Seguro Paraguayo en el año 2014, ha experimentado un incremento del 14,4% en el volumen total de Primas Directas de Seguros con relación al año 2013 (16,3%) y la estructura de producción permite identificar como principales productos a Automóviles (48,6%), Vida (11,5%), Incendios (8,2%), Riesgos Varios (4,9%) y Agropecuarios (4,7%), luego siguen Riesgos Técnicos (4,5%), Caucciones (3,8%), Transporte (3,8%), Robo y Asalto (3,6%), Responsabilidad Civil (3,2%), Accidentes Personales (2,1%), Aeronavegación (0,7%), Accidentes a Pasajeros (0,5%) y Cristales, Vidrios y Espejos (0,1).

En tal sentido, la Aseguradora presenta la siguiente diversificación de producción: Automóviles con un 59,8%, Caucción con 13,8%, Vida con 7,7%, Incendios con 5,8%, Riesgos Varios con 4,7%, Transportes con 3,0%, Riesgos Técnicos 2,1%, Robo y Asalto 1,50%, Responsabilidad Civil con 1,4%, y otras secciones con 0,12%.

Como se observa, la diversificación de Primas se muestra aun muy concentrada en la Sección de Automóviles y alejada del promedio de la industria (48,6%).

POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

El Directorio de la Compañía en su sesión de fecha 30 de diciembre de 2013, ha aprobado la propuesta de la Gerencia General acerca de la implementación de la "Política de Inversión, Liquidez y Finanzas", con el objetivo de administrar los activos de una manera prudente y sólida.

El mencionado documento, contempla los criterios de selección de las Entidades Financieras, Instrumentos de inversión, la diversificación y plazos que debe calzar sus activos y pasivos, en plazos y moneda.

Las inversiones de la Compañía están condicionadas por la coyuntura económica nacional.

El portafolio total de Inversiones en su mayoría está compuesto por Títulos Valores de Renta Fija y Variable – Local, emitidos por Entidades del Sector Financiero, que están distribuidas en entidades de muy buenas calificaciones de riesgos, también incluye Inversiones Inmobiliarias.

Al 30/06/14 el total de Inversiones ha sido de G.58.666 millones, en guaraníes y dólares americanos, incluyendo Inversiones Inmobiliarias y representa el 31% del total de Activos, superior al que se registró en el año anterior que sido de 30% y mostrándose por debajo de la media de mercado que alcanzado 35%.

Podemos concluir, que la Aseguradora ha adoptado una Política de Inversión razonable, considerando la liquidez, rentabilidad y seguridad para llevar a cabo dicha actividad.

POLITICA DE REASEGUROS

La Compañía se encuentra en proceso de formalización de sus políticas, que cubran aspectos de suscripción, mercado objetivo, diversificación, Intermediarios y estructura del Programa de Reaseguros.

La Política adoptada por la Compañía se encuentra muy relacionada con la oferta disponible para el mercado de parte de Reaseguradores solventes y que cuentan con calificaciones apropiadas y condicionada también por las coberturas, las exclusiones y los costos en que serán suscriptos los riesgos asegurables.

El Programa de Reaseguros al 30/06/14, se compone de Contratos de modalidades diferentes, de acuerdo a las características de rentabilidad y siniestralidad de la cartera: 1 (uno) Contrato Proporcional – Cuota Parte- para la Secciones de Incendios y Misceláneos, 1 (uno) Contrato No Proporcional -Exceso de Pérdida- para la Sección de Automóviles, 1 (uno) Contrato Proporcional- Cuota Parte- para la Sección de Caucciones, 1 (uno) Contrato Proporcional-Cuota Parte- para la Sección de Accidentes Personales y 1 (uno) Contrato Proporcional – Cuota Parte- para la Sección de Vida. Además las secciones de Caucción e Incendio y Misceláneos cuenta con un contrato No Proporcional -Exceso de Pérdida. Si la demanda de coberturas de riesgos excede los límites ordinarios de los Contratos, la Compañía cuenta con el respaldo de Reaseguradores y Brokers de Reaseguros que permiten la Suscripción Especial o Facultativa.

Los Contratos son realizados con Reaseguradores Internacionales, con buenas calificaciones de riesgos y a través de Intermediarios.

SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

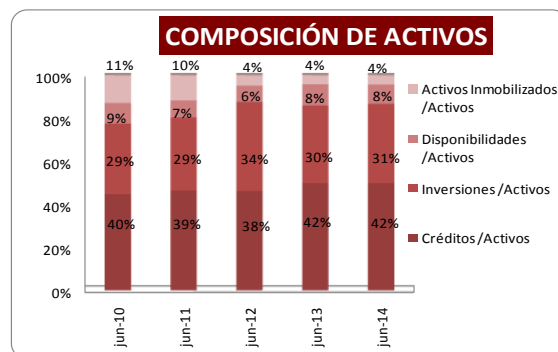
El total de Créditos en relación al Activo total al 30/06/14, ha permanecido similar al año anterior 42%, y muy por encima al promedio de la industria que ha sido de 32%.

Las Inversiones sobre Activos, ha arrojado un coeficiente del 31%, levemente superior a lo registrado en el ejercicio anterior (30%), y mostrándose por debajo del promedio del mercado que alcanzó 35%.

La Disponibilidad, en relación a sus Activos, ha permanecido igual al ejercicio anterior en torno al 8%, e inferior al promedio del sistema que ha sido de 13%.

El indicador de Activos Inmovilizados, al igual que en los 2 (dos) últimos ejercicios, ha cerrado en un 4%, y ubicándose por debajo de la media del sistema (7%).

Podemos concluir en este punto, que los Indicadores de Composición de Activos de la Aseguradora presentan una tendencia estable, aunque alejados de los valores promedios de mercado.



RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
ROA	8%	5%	4%	6%	2%	4%
ROE	24%	25%	18%	25%	9%	14%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	7%	3%	2%	3%	2%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	3%	3%	4%	0%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	6%	5%	7%	3%	4%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS	5%	2%	1%	2%	2%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	3%	2%	4%	0%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	11%	6%	10%	8%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO	9%	13%	11%	15%	0%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	13%	10%	5%	8%	7%	5%

Como puede observarse, la rentabilidad de la Aseguradora al 30/06/14, ha sido positiva y en relación a sus Activos (ROA) ha sido del 5%, comparado con el ejercicio anterior ha subido ligeramente, pero aun permaneciendo por debajo de la media de mercado (8%). En relación al Patrimonio Neto (ROE), ha cerrado con un 25%, mejorando lo realizado en el ejercicio anterior, y ubicándose ligeramente sobre el promedio del sistema (24%). Ambos Indicadores registran oscilaciones en los últimos ejercicios.

El Resultado Técnico en relación a Primas Directas ha sido de 3%, levemente superior al año anterior y muy por debajo al promedio de la industria que ha permanecido en el 7%, en tanto, que el Resultado Financiero en relación a Primas Directas ha sido de 3%, similar al periodo anterior y ligeramente inferior a la media de mercado (4%).

El Resultado del Ejercicio en relación a Primas Directas ha sido de 6%, con mejor desempeño que el año anterior, pero sigue siendo menor al promedio del sistema que ha permanecido en el 10%.

Podemos concluir, que durante el ejercicio evaluado, la Aseguradora, ha experimentado un mejoramiento en cuanto a sus Indicadores de Rentabilidad, en comparación a los registros del periodo anterior, pero sigue siendo menor a los valores promedios de la industria. Es importante mencionar, que las ganancias obtenidas de las inversiones tienen un mayor impacto en las utilidades netas que los resultados técnicos.

LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	30%	57%	56%	35%	48%	36%
DEUDAS / PATRIMONIO NETO	35%	64%	64%	40%	56%	42%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	297%	274%	257%	273%	244%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO	189%	336%	312%	295%	318%	285%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	153%	275%	278%	225%	256%	210%

El primer Indicador, señala la relación entre las Deudas y el Patrimonio Neto más las Provisiones Técnicas de Siniestros, el cual, ha arrojado un resultado del 57%, registrando un ligero aumento comparado con el ejercicio anterior y ubicándose por sobre el promedio de la industria que ha sido de 30%.

Asimismo, si comparamos las Deudas con el Patrimonio Neto, el cual ha cerrado en un 64%, permaneciendo en el mismo nivel que el ejercicio anterior, y por encima del promedio de la industria (35%).

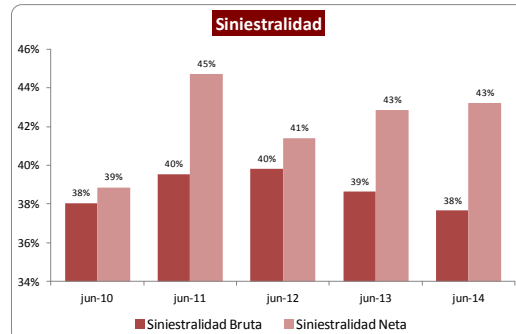
Por otro lado, el Indicador que relaciona las Primas Directas con Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido de 297%, superior ejercicio anterior, y muy por encima al promedio de mercado (161%) y en cuanto al Indicador que compara a las Primas Directas con el Patrimonio Neto (336%), ha sido superior al periodo anterior y a la media de la industria (189%). Ambos Indicadores, reflejan que la evolución de la producción de Primas Directas ha sido muy superior a la del Patrimonio Neto y las Provisiones Técnicas de Siniestros.

En cuanto a Pasivos en relación a Patrimonio Neto, ha descendido ligeramente (275%) con respecto al año anterior, pero ha permanecido sobre el promedio del mercado (153%). Entre las partidas del Pasivo más afectadas por estar en relación directa al volumen de producción de Primas se observan a Deudas por Reaseguros y con Intermediarios.

SINIESTRALIDAD

LA CONSOLIDADA S.A. de SEGUROS, al 30 de Junio de 2014, ha registrado una Siniestralidad Bruta de 38%, levemente inferior al del ejercicio anterior y mostrándose por debajo del promedio de mercado que ha alcanzado un 47%. Sin embargo, en cuanto a la Siniestralidad Neta, ha permanecido en el mismo nivel (43%) que el año anterior, y ubicándose ligeramente por sobre el promedio de la industria (42%).

De acuerdo a lo expuesto, se concluye que en la gestión de la Siniestralidad, la Compañía ha presentado un bajo nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos.



CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	1002%	959%	652%	706%	490%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	27%	26%	31%	28%	32%

El Capital Social de la Compañía está por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000,00 (Dólares Americanos Quinientos mil) para Compañías de Seguros que operan en Ramos Patrimoniales, según lo establecido por la normativa de la Superintendencia de Seguros.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos, permite señalar que el 27% de los Activos están representados con recursos de los Accionistas de la Entidad, aumentando ligeramente con respecto al año anterior, y que ha sido influenciado por el incremento del resultado del ejercicio que se ha obtenido a junio de 2014.

Asimismo, es importante mencionar el compromiso de los accionistas de realizar en el corto plazo, la integración de las acciones emitidas, y por otra parte proceder a emitir más acciones hasta alcanzar su capital social autorizado. Con el fin de ir fortaleciendo su Patrimonio y acompañar de esta forma el crecimiento sostenido de la Compañía.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	101%	64%	66%	68%	59%	64%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MAS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	404%	452%	511%	368%	409%

Si analizamos, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas, más Compromisos Técnicos, ha arrojado un resultado de 64%, inferior al del ejercicio anterior y a la media de mercado que alcanzado 101%. Por otro lado, las Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados, más Otras Deudas Técnicas y más los Compromisos Técnicos, ha sido de 404%, inferior también al que se ha producido en el periodo anterior, y muy por debajo al promedio de mercado que ha alcanzado 832%.

Podemos concluir, al respecto, que la evolución de ambos Indicadores ha registrado un deterioro en comparación con el ejercicio anterior y los valores promedios de la industria, teniendo en cuenta el aumento significativo de las Provisiones Técnicas o Compromisos Técnicos, que está en relación directa con el incremento del volumen de la producción de Primas durante el ejercicio evaluado. Considerando el compromiso de capitalización que tiene previsto realizar la Compañía, se espera un repunte de los mencionados indicadores, que Solventa S.A. monitoreará muy de cerca al cierre del primer trimestre del siguiente ejercicio.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	23%	22%	21%	23%	23%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	23%	26%	27%	26%	29%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS MAS RENTAS DE INVERSIONES	41%	45%	47%	44%	48%	51%

El nivel de Eficiencia medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas ha arrojado un resultado de 23%, levemente superior al periodo anterior y al promedio de sistema que ha sido del 22%, en cuanto a los Gastos de Explotación, en relación a Primas Directas (23%), se puede apreciar un mejoramiento con respecto al ejercicio anterior, pero aún mostrándose superior al promedio de mercado 21%.

Si comparamos los Gastos de Producción y Explotación con las Primas Directas más las Rentas de Inversiones, que ha sido de 45%, inferior al periodo anterior, permaneciendo por sobre la media del mercado que ha cerrado en 41%. Este aumento de la suma de sus gastos se debe al proceso continuo de expansión y crecimiento de la Compañía.

Con lo expuesto más arriba, se demuestra que la Aseguradora se encuentra con un Indicador de Eficiencia bastante ajustado, que aún impactan sobre los resultados netos.

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO MAS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,11	0,99	0,62	1,36	0,75	1,16
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / SOBRE CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,00	0,63	1,38	0,75	1,16

En la tabla de arriba se puede notar, el mejoramiento de ambos ratios, que ha sido influenciado por el incremento del Patrimonio Neto, así, el Crecimiento del Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, en relación al Crecimiento en Deudas ha sido de 0,99 veces, superior al del ejercicio anterior, pero aún por debajo a la media de mercado que ha alcanzado 1,11 veces. Así mismo, el Indicador que mide el crecimiento del Patrimonio Neto en relación al Crecimiento de sus Deudas ha arrojado un resultado de 1,00 veces, superior también al periodo anterior, permaneciendo por debajo del promedio de la industria (1,13 veces).

Observando que ambos Indicadores han registrado un valor aproximado e igual a 1 (uno), se evidencia que, el Patrimonio Neto de la Compañía ha tenido un ligero aumento, que ha mejorado estos ratios. Las partidas que más han aumentado entre las Deudas son por Reaseguros y con Intermediarios. Se espera un mejoramiento de estos indicadores en el corto plazo, teniendo en cuenta los planes de capitalización de La Aseguradora.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
SETIEMBRE	2,16	2,34	1,90	2,19	1,92
DICIEMBRE	1,83	2,17	2,06	1,99	2,01
MARZO	1,81	2,25	2,21	1,68	2,01
JUNIO	1,97	2,20	2,26	1,95	2,14

LA CONSOLIDADA S.A DE SEGUROS, al 30/06/14, ha arrojado un coeficiente de 1,97, en función a Primas, el cual, es superior al mínimo (igual o mayor a 1) estipulado por la normativa de la Superintendencia de Seguros del B.C.P. Se observa que este coeficiente ha disminuido en relación al ejercicio anterior y presenta una tendencia descendente en los últimos ejercicios.

En relación al Fondo de Garantía, al 30/06/14, ha registrado un superávit de G.48.501 millones, superior al año pasado, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Cuentas					
Activo	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011	6/30/2010
Activo Corriente	166.492	151.592	115.366	95.623	73.384
Disponibilidades	14.267	14.160	8.327	7.597	7.793
Inversiones	48.079	41.508	34.659	27.300	20.419
Créditos Técnicos Vigentes	70.611	63.477	47.749	41.397	32.546
Créditos Administrativos	2.232	4.795	471	1.180	1.650
Gastos Pagados por Adelantado	194	135	156	75	88
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	220	397	34	107	318
Activos Diferidos	30.889	27.120	23.970	17.967	10.570
Activo no corriente	23.324	19.472	20.217	18.356	17.767
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	3.260	1.962	1.840
Créditos Técnicos Vencidos	6.209	3.447	0	0	0
Créditos Administrativos	0	0	11.614	5.347	5.930
Inversiones	10.587	10.409	0	0	0
Bienes de Uso	6.528	5.616	5.343	11.047	9.997
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Total Activo	189.816	171.064	135.584	113.979	91.151
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	138.390	124.947	92.647	81.089	60.746
Deudas con Asegurados	115	115	102	667	359
Deudas por Coaseguros	544	1.950	322	153	203
Deudas por Reaseguros	13.924	12.454	5.809	6.693	3.656
Deudas con Intermediarios	15.555	11.745	9.255	7.720	6.591
Otras Deudas Técnicas	2.396	2.745	1.336	2.564	1.407
Obligaciones Administrativas	4.223	5.461	3.084	3.342	2.846
Provisiones Técnicas de Seguros	89.958	79.273	63.978	52.481	40.103
Provisiones Técnicas de Siniestros	5.882	5.349	4.894	4.374	3.916
Utilidades Diferidas	5.793	5.855	3.866	3.096	1.667
Pasivo no corriente	765	919	1.208	907	1.039
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	765	919	1.208	907	1.039
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	139.155	125.866	93.855	81.996	61.786
Patrimonio Neto					
Capital Social	24.165	23.765	17.000	16.055	14.025
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	2.265	0	0
Reservas	16.224	14.681	14.050	13.230	11.727
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	10.272	6.752	8.414	2.698	3.613
Total Patrimonio Neto	50.661	45.198	41.729	31.983	29.365
Total Pasivo y Patrimonio Neto	189.816	171.064	135.584	113.979	91.151
Cuentas de Orden y Contingencias					
Cuentas de Orden y Contingencias	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011	6/30/2010
Capitales Asegurados	22.461.346	18.673.208	16.296.648	14.283.979	11.819.202
Capitales Asegurados Cedidos	12.873.369	8.460.907	7.368.169	6.165.180	4.469.431
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	181.504	7.628	13.457	5.372	9.069
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	35.516.219	27.141.743	23.678.274	20.454.530	16.297.701

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011	6/30/2010
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	171.542	141.704	124.014	102.397	84.204
Primas Directas	170.225	140.827	122.944	101.796	83.751
Primas Reaseguros Aceptados	1.200	775	1.070	601	453
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	117	102	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	(35.870)	(33.896)	(29.745)	(24.162)	(14.491)
Primas Reaseguros Cedidos	(35.465)	(33.871)	(29.745)	(24.162)	(14.491)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	(405)	(25)	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	135.672	107.808	94.268	78.236	69.713
SINIESTROS	(69.187)	(60.402)	(55.080)	(44.695)	(36.271)
Siniestros	(65.081)	(55.065)	(49.412)	(40.919)	(32.245)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(392)	(444)	(491)	(253)	(485)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(132)	(355)	(161)	(23)	(54)
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(3.582)	(4.538)	(5.016)	(3.501)	(3.487)
RECUPERO DE SINIESTROS	10.010	13.920	15.229	9.382	8.566
Recupero de Siniestros	1.048	1.153	671	693	750
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	5.778	8.546	10.366	5.520	4.941
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	3.184	4.221	4.192	3.169	2.875
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	(59.177)	(46.482)	(39.851)	(35.313)	(27.705)
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	76.495	61.326	54.418	42.923	42.008
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	14.133	13.232	11.166	11.923	6.071
Reintegro de Gastos de Producción	4.636	3.782	3.286	3.852	2.574
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	8.171	7.832	6.106	6.750	1.903
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	1.326	1.618	1.774	1.321	1.594
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	(86.082)	(72.119)	(62.350)	(52.533)	(46.636)
Gastos de Producción	(39.807)	(30.403)	(25.216)	(23.091)	(19.129)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(4.768)	(4.074)	(3.023)	(2.421)	(2.513)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	(94)
Gastos Técnicos de Explotación	(38.578)	(36.012)	(31.571)	(26.339)	(23.332)
Constitución de Previsiones	(2.929)	(1.630)	(2.540)	(683)	(1.568)
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	4.546	2.439	3.234	2.313	1.443
Ingresos de Inversión	7.828	8.344	8.360	4.588	4.461
Gastos de Inversión	(2.472)	(4.158)	(3.287)	(4.449)	(3.033)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	5.356	4.186	5.073	139	1.427
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	1.774	1.300	1.699	922	1.464
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	11.676	7.925	10.007	3.373	4.335
Impuesto a la renta	(1.405)	(1.173)	(1.593)	(675)	(722)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	10.271	6.752	8.414	2.698	3.613

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde 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 CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS 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, Comparativos y Auditados desde Ejercicio 2009/2010 hasta Ejercicio 2013/2014.
2. Perfil del Negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la Industria.
5. Política de Inversiones-Calidad de Activos.
6. Política 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 CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 29/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 21/10/2013
SOLVENCIA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 2ª actualización: 22 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
LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS	pyA	FUERTE (+)

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

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 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. Juan Carlos Nuñez

Analista de Riesgo