

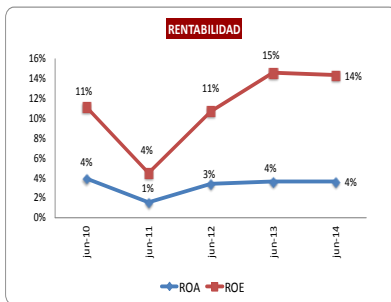
# FÉNIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2014

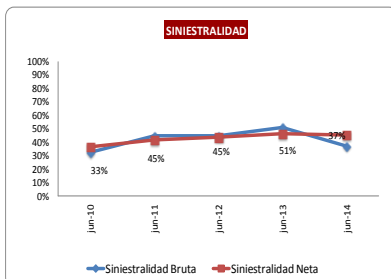
CALIFICACIÓN	FECHA DE 1ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CPN. Juan Carlos Nuñez <a href="mailto:jnunez@solventa.com.py">jnunez@solventa.com.py</a> Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	18/10/2013	24/10/2014	
SOLVENCIA	pyA-	pyA-	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o mantener un determinado valor. Asimismo, 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"
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	

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

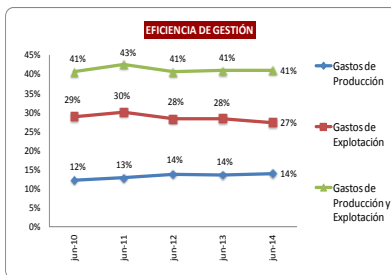
## FUNDAMENTOS



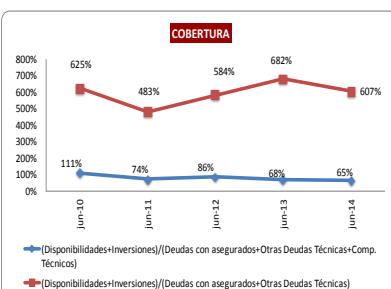
La ratificación de la calificación asignada a FENIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS, en adelante la compañía o la aseguradora, se fundamenta en la estabilidad de su desempeño financiero, que conforme a las cifras observadas a cierre de 2.014, y a los gráficos y cuadros incluidos en el presente informe, los principales indicadores financieros han presentado tendencia estable a lo largo de los últimos ejercicios. Asimismo, la calificación recoge el soporte patrimonial de la compañía, que cuenta con accionistas de reconocida reputación, la trayectoria de la compañía en el mercado local, la aplicación de prudentes prácticas de suscripción de riesgos, razonables políticas de cobranzas, buenas prácticas de gobierno corporativo y experiencia de sus ejecutivos, que se conjuga con la escasa rotación del personal superior.



A cierre del ejercicio 2014, la compañía ha logrado incrementar sus primas directas en 15,3% con relación al ejercicio anterior, levemente por encima de la media del mercado que ha sido de 14,4% para el referido periodo. La mencionada expansión ha posibilitado a la compañía alcanzar un resultado técnico neto de Gs. 1.066 millones en comparación a los Gs. 433 millones logrados en el año anterior. No obstante, la utilidad neta del ejercicio se ha visto limitada por la disminución de las utilidades netas de las inversiones a raíz de la constitución de provisiones sobre inversiones en renta fija, que finalmente han determinado una utilidad neta de Gs 1.427 millones, levemente superior a la lograda un año antes (Gs 1.321 millones). Es así que los indicadores de rentabilidad se han ubicado en niveles similares a los observados en igual periodo del año anterior, de ROA y ROE en torno al 4% y 14% respectivamente, ante una media del mercado que ha sido de 8% y 24% para el primer y segundo indicador.



Si bien la aseguradora ha reducido la siniestralidad bruta (37%) a niveles inferiores a los observados en años anteriores gracias a la aplicación de prudentes políticas de suscripción de pólizas y aceptación de siniestros, la siniestralidad neta (45%) se ha ubicado por encima de la siniestralidad bruta porque se ha tenido menor volumen de siniestros recuperados de reaseguros cedidos en comparación a ejercicios anteriores. Esto ha hecho que la siniestralidad neta se sitúe por encima de la media del mercado que ha sido de 42% a cierre de junio 2.014.



Respecto a los indicadores de eficiencia en la gestión, la compañía ha mantenido la tendencia observada en ejercicios anteriores, donde los gastos de producción (comisiones) en relación a las primas directas han representando un 14%; similar a lo registrado en los últimos dos ejercicios, y presentándose por debajo del promedio de la industria (22%). Asimismo, con relación a los gastos de explotación (administración) en relación a las Primas, este indicador ha sido de 28%, por encima del 21% de la media del mercado. No obstante, la combinación de ambos parámetros conlleva a un ratio de 41%, que se compara de forma similar al mercado.

Por último, en lo que respecta a los indicadores de cobertura (liquidez) y leverage (apalancamiento), los mismos se encuentran en niveles que se comparan desfavorablemente con los promedios del sistema.

## TENDENCIA

Solventa S.A. asigna la tendencia "Estable" al desempeño de la compañía considerando los aspectos abordados en el fundamento de la calificación, que guardan relación con la estabilidad financiera observada en los últimos ejercicios, así como las perspectivas visualizadas para el mercado asegurador y la economía nacional en su conjunto para el corto y mediano plazo. En los próximos trimestres Solventa seguirá monitoreando los principales indicadores financieros, prestando atención a la evolución de los indicadores de rentabilidad, cobertura y apalancamiento especialmente.

## FORTALEZAS

- La Compañía cuenta con ejecutivos con amplia experiencia y trayectoria en el sector asegurador.
- La posición financiera de la aseguradora presenta una performance estable, que además brinda razonable previsibilidad para la toma de decisiones.
- Estructura Organizacional apropiada para el tamaño de la compañía con aparentes adecuados canales de comunicación y control a través de comités y reportes periódicos.
- Respaldo financiero de sus principales Accionistas, que a la vez le otorgan a la compañía la posibilidad de trabajar con sus empresas.
- Muy buenos soportes de reaseguros que respaldan los riesgos asumidos.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Oportunidades de mejoras en dejar evidencias de las correcciones hechas por las áreas afectadas de los puntos observados por auditoría interna.
- Planes estratégicos y operativos para el área de TI susceptibles de ser mejorados, adecuando al tamaño y necesidades de la compañía.
- Presión a la baja de las tarifas de primas por mayor competencia en el mercado.
- Sostenidas disminuciones de tasas de interés en el mercado podrían mermar los retornos sobre inversiones financieras, que representan un porcentaje razonable en la utilidad neta.
- Posiciones de cobertura (liquidez), apalancamiento y rentabilidad presentan niveles inferiores al mercado.

## PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

FENIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS ha sido constituida por Escritura Pública Nro.2, del 31/01/76, e inscrita en el Registro Público de Comercio bajo el Nro.253 el 21/04/76. Sus Estatutos Sociales fueron aprobados y reconocida su Personería Jurídica por decreto del Poder Ejecutivo No.22.247 del 14/04/76. Sus Estatutos Sociales han sido modificados en varias ocasiones.

Con respecto a la última actualización de la calificación, la compañía no ha variado el número de puestos de atención a clientes. Es así que un importante flujo de operaciones se centraliza en la casa matriz ubicada en Iturbe 823 esq. F.R.Moreno, de esta Capital. Para lograr mayor alcance a nivel nacional, la compañía cuenta con Agencias u oficinas de atención al cliente en Encarnación, Villa Morra, Hohenau, Katueté, Ciudad del Este y Pedro Juan Caballero.

La Aseguradora actualmente opera en todas las secciones del ramo patrimoniales y se centra en la búsqueda de nuevos mercados. La distribución de ventas se efectúa fundamentalmente por medio de Agentes Productores, en su mayoría formados por la Compañía y con capacitación permanente.

La compañía cuenta con planes operativos anuales a los cuales realiza seguimientos periódicos. En ellos se identifican los objetivos, metas, estrategias, responsables y plazos para cada área. Para el ejercicio 2014/2015 como ejes principales se tienen al aumento de primas a través de la potenciación de la fuerza de ventas, las capacitaciones al personal, el control de la siniestralidad y las cobranzas, y el aprovechamiento de canales de distribución.

Como puntos resaltantes de la evaluación de los planes del último ejercicio fiscal se desprende que las metas comerciales por agentes no fueron alcanzadas en su totalidad, por lo que se han identificado planes de acciones concretos para los próximos meses. No obstante, se destaca que durante el ejercicio pasado la compañía ha incorporado el área de análisis de riesgos al departamento técnico – comercial y se han establecido nuevas alianzas comerciales, que para el ejercicio siguiente, deberían generar resultados. Asimismo, para una mejor atención a los siniestros, la aseguradora ha firmado convenio con talleres y la firma AXA ASSISTANCE para que apoye en las inspecciones de vehículos.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Con relación a la última revisión realizada la estructura de propiedad se mantiene invariable, compuesta por 36 (treinta y seis) accionistas, inversionistas del ámbito nacional y de reconocida trayectoria, algunos de ellos Accionistas o Directores de importantes instituciones a nivel local. La propiedad de la compañía se encuentra atomizada, donde la accionista mayoritaria posee el 14,55% del total del paquete accionario, seguida por otros con menor participación.

Los cargos gerenciales están cubiertos por profesionales con experiencia y trayectoria en el sector asegurador. A la fecha de la presente revisión se ha observado baja rotación de personal. La compañía, de manera de brindar buen servicio a sus clientes y mitigar riesgos operativos emergentes de la incorporación de nuevos funcionarios, identifica en sus planes estratégicos acciones concretas de capacitación tendientes a atender los puntos mencionados.

La estructura organizacional de la aseguradora, así como sus manuales, políticas y procedimientos se encuentran actualizados e implementados conforme a las disposiciones vigentes y buenas prácticas de gobierno corporativo.

La Compañía elabora presupuestos de ingresos y egresos para cada ejercicio con controles mensuales, que a su vez guardan relación con los planes estratégicos anuales. Respecto al presupuesto del último ejercicio, se han observado desviaciones en la ejecución de los egresos principalmente, en concepto de gastos de inversión (diferencia por tipo de cambio) y constitución de provisiones, que posteriormente contribuyeron a que no se alcance la utilidad neta presupuestada.

Conforme a lo indicado en las secciones anteriores, sería conveniente que como forma de fortalecer el ambiente de control, la auditoría interna, con el apoyo del comité de auditoría, defina plazos de culminación de las observaciones detectadas en cada área, con la consecuente presentación de informes de finalización de los puntos pendientes. En el mismo sentido, el área de TI debería contar con un plan estratégico anual donde se definan las prioridades informáticas para las diferentes áreas, con plazos tentativos de realización.

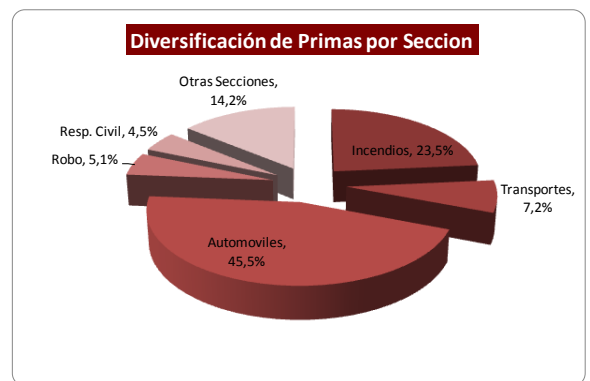
Del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A. evalúa en forma favorable la administración de la Compañía, debido a que no se observan riesgos altos, que puedan afectar la gestión para el cumplimiento de sus compromisos.

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Al 30 de Junio de 2014, la compañía ha descendido una posición en el ranking de suscripción de primas directas, ocupando el No.19 (diez y nueve) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, alcanzando una participación de mercado de 1.87% (versus 1,85 % del ejercicio pasado)

La producción de primas directas se ha traducido en un crecimiento del 15,3% para la compañía con relación al ejercicio anterior, ubicándose ésta expansión levemente por encima del crecimiento promedio del mercado, que ha sido del 14,4%. El aumento citado de las primas sitúa a la compañía en el desafío de extremar recursos para continuar expandiendo la cartera de primas, e inclusive crecer a niveles más robustos, que le permitan conservar la cuota de mercado, en un ambiente de creciente competencia.

Con relación a la diversificación de primas por secciones, la compañía presenta similares porcentajes de distribución de su producción en comparación al ejercicio 2013 / 2014: Automóviles con un 45,5%, Incendios con un 23,5%, Transportes con un 7,2%, Robo con un 5,1%, Responsabilidad Civil 4,5%, y otras secciones con un 14,2%. Conforme a lo observado se podría concluir que la producción presenta una diversificación razonable, aunque algo concentrada en automóviles conforme a las características del mercado local.



## POLITICA DE INVERSIONES - CALIDAD DE ACTIVOS

El Plan Estratégico y presupuestario de la aseguradora establece los recursos estimados que serán remitidos a Inversiones de acuerdo a la necesidad de representatividad de los activos, conforme a lo dispuesto por la Res.SS.SG.No.121/08. Para esto se considera, en primer término, la seguridad, rentabilidad y liquidez de los activos financieros, en función de los compromisos asumidos por la empresa y la transparencia en el manejo. En cuanto a los criterios de selección de las Instituciones Financieras, Fénix considera a aquellas entidades que acrediten una calificación razonable, preferentemente aquellas que tienen A+ en adelante. Además, contempla los tipos de instrumentos, plazos, importes, tasas de interés, tipo de monedas y el control. La Gerencia General es la encargada de presentar al Directorio el Plan de Inversiones anual para su aprobación. Establece además el manejo de riesgos de diferencia de cambios y tasas de interés.

A junio de 2014 las inversiones de la compañía totalizaron Gs. 11.641 millones, donde más del 90% de las mismas corresponden a inversiones financieras en títulos valores de renta fija distribuidos en 16 entidades financieras del mercado local. Aproximadamente el 10% de dichas inversiones se encuentran denominadas en moneda extranjera, lo cual constituye un bajo nivel de exposición a diferencias cambiarias.

Del análisis realizado, podemos inferir que la compañía cuenta con una política de inversión adecuada, ajustándose a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros del Banco Central del Paraguay. Para futuros trimestre, la calificadora irá monitoreando la evolución del retorno sobre las inversiones considerando que la alta liquidez en el mercado financiero podría presionar a la baja las tasas de interés pasivas.

## POLITICA DE REASEGUROS

La compañía, conforme a su política de reaseguros vigente, contrata pólizas de reaseguros buscando preservar el equilibrio técnico financiero, estabilización de resultados, y eliminación de volatilidades, manteniendo el potencial de crecimiento, conforme también a los lineamientos que marca la regulación.

Respecto a la última revisión de la calificación, no se han apreciado cambios materiales en el Programa de Reaseguros de la compañía, donde en líneas generales se han mantenido las proporciones de participación conforme a los riesgos cubiertos.

En tal sentido, la aseguradora cuenta con un contrato proporcional (cuota parte) que cubre incendios y misceláneos en una proporción de participación del 50 / 50, donde el porcentaje que retiene la compañía se encuentra a la vez protegido por otro contrato de excedo de pérdida – XL, cubriendo adicionalmente, en un 100% pólizas de cauciones.

Los contratos son instrumentados de forma directa con Reaseguradoras Internacionales y a través de brokers de reconocida trayectoria y muy buenas calificaciones de riesgos.

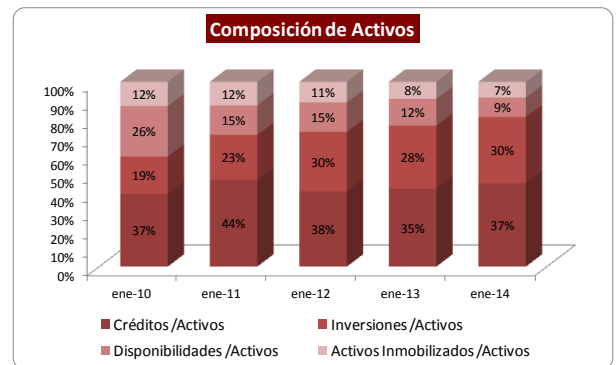
Por lo manifestado, se infiere que el programa de reaseguros es adecuado para los riesgos que asume la compañía y sus retenciones están de acuerdo a lo establecido por la Res.SSSg.No102/09 de la Superintendencia de Seguros del B.C.P.

## SITUACIÓN FINANCIERA

### COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

La composición de activos, al corte analizado, presenta características similares a lo observado a cierre del ejercicio pasado, aunque al analizar la tendencia de los últimos cinco ejercicios se aprecia una paulatina disminución de las disponibilidades que en consecuencia han ido fortaleciendo las inversiones financieras por la búsqueda de rentabilidad para las disponibilidades, siguiendo la política de inversión de la compañía.

Respecto a la cartera de créditos técnicos, se ha apreciado una disminución en los créditos vencidos con relación al ejercicio anterior, pasando de Gs. 1.366 millones (2013) a Gs. 894 millones (2014). En el marco de los planes estratégicos de Fénix, las gestiones de cobranza cobran especial relevancia en el sentido de apuntar a disminuir la morosidad en torno a niveles del 5%. A cierre del ejercicio 2014, la morosidad ha sido del 10,5%, luego de alcanzar niveles superiores. Es así que los planes apuntan a converger a la meta prevista, para lo cual, esperan fortalecer el área de cobranzas con recursos humanos adicionales y el apoyo de abogados externos, cuando se enfrenten casos de recuperos vía judicial o extra judicial. Estas medidas, a su vez permitirían mejorar los niveles de provisiones, y por ende, los resultados financieros de Fénix.



## RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	20/06/11	30/06/10
ROA	8%	4%	4%	3%	1%	4%
ROE	24%	14%	15%	11%	4%	11%
RESULTADO DE ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	7%	3%	2%	-2%	-1%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	4%	1%	3%	3%	2%	2%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10%	4%	5%	4%	2%	4%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / ACTIVOS.	5%	3%	1%	-1%	-1%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / ACTIVOS	3%	1%	3%	3%	2%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO	15%	11%	5%	-5%	-2%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PATRIMONIO NETO.	9%	5%	10%	10%	5%	4%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO MAS PROVISIONES TÉCNICAS POR SINIESTROS	13%	7%	3%	-3%	-1%	7%

Los indicadores de rentabilidad de la compañía a junio del 2014, en su mayoría han mostrado estabilidad con respecto al ejercicio anterior, pero ubicándose en todos los casos por debajo de la media del mercado. Conforme a lo manifestado en la fundamentación de la calificación, las utilidades netas de la compañía se vieron afectadas, principalmente, por la

necesidad de constituir provisiones sobre inversiones de renta fija, que consecuentemente generaron una disminución en el retorno sobre las inversiones con relación al ejercicio anterior. De no haber existido dicho requerimiento, la compañía hubiese logrado indicadores de ROE y ROA más robustos.

Las primas directas han crecido 15,3% con relación al ejercicio anterior, levemente por encima de la media del mercado que ha sido de 14,4%. La mencionada expansión ha posibilitado a la compañía alcanzar un resultado técnico neto de Gs. 1066 millones en comparación a los Gs. 433 millones logrados en el año anterior, aun cuando la aseguradora ha tenido una reducción material en los siniestros recuperados de reaseguros cedidos.

El comportamiento de los indicadores de rentabilidad demuestra la oportunidad que tiene la compañía de potenciar sus áreas estratégicas para acompañar los desafíos del mercado.

## LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2014	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11	30/06/10
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	30%	30%	34%	29%	34%	43%
DEUDAS / PATRIMONIO NETO	35%	43%	47%	41%	45%	52%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	161%	202%	199%	194%	193%	186%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO	189%	288%	274%	272%	252%	223%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	153%	246%	252%	186%	185%	154%

Los indicadores de leverage (apalancamiento) se comparan desfavorablemente con respecto a los promedios del mercado, lo cual indica que el crecimiento del negocio no ha sido acompañado con mayores niveles de capitalización, que provean el soporte necesario para cubrir eventuales compromisos. Esto a pesar que la aseguradora ha ido capitalizando utilidades a lo largo de los últimos ejercicios.

Por lo manifestado, se infiere que los indicadores presentan tendencias desfavorables en comparación a la media del mercado y ejercicios anteriores, constituyéndose en limitantes en la calificación de riesgos.

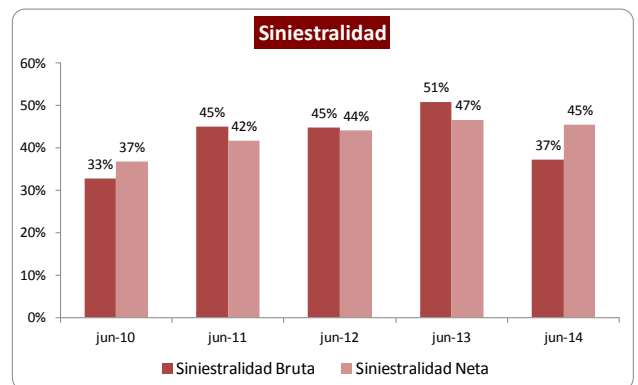
## SINIESTRALIDAD

La compañía al corte analizado ha logrado disminuir la siniestralidad bruta considerablemente con respecto al ejercicio anterior, pasando del 51% al 37% como resultado de las gestiones realizadas por la aseguradora en este ámbito, tendientes a seleccionar riesgos y evaluar la pertinencia de los siniestros denunciados. No obstante, la siniestralidad neta (45%) ha sido mayor que la bruta como consecuencia de un descenso registrado en los siniestros recuperados de reaseguros cedidos.

En lo relativo a la siniestralidad por secciones, y en línea con las características del mercado, la mayor siniestralidad se ha observado en las secciones de automóviles e incendios al igual que el ejercicio anterior.

Del análisis realizado, se concluye que la siniestralidad bruta de la compañía ha tenido un comportamiento positivo al mostrar números nominales inferiores a los registrados en el ejercicio anterior. Sin embargo, la proporción de siniestros recuperados de reaseguros cedidos ha disminuido, señalizando oportunidades de mejora en la gestión de recupero.

La Aseguradora posee un nivel medio de Juicios en trámite por Siniestros y Citaciones en Garantía, aunque de importes significativos, según Informe de Abogados, al 30/06/14.



## 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	168%	132%	103%	131%	61%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	29%	28%	35%	35%	39%

El cuadro precedente muestra en primera instancia que la compañía posee capital social por encima del mínimo exigido por la regulación (USD 500 mil), y que el mismo presenta una tendencia creciente.

El nivel del Patrimonio Neto en relación a los Activos permite señalar que el 29% de los Activos, están representados con recursos de los Accionistas de la entidad, levemente superior al ejercicio anterior reflejando un respaldo razonable, aunque inferior al del ejercicio anterior y por debajo de la media del mercado que ha sido del 40% al cierre del ejercicio 2.014.

Del análisis de la Capitalización, podemos decir que la Compañía presenta oportunidades de fortalecimiento en sus niveles de capitalización que permitan acompañar la evolución del negocio.

## 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%	65%	68%	86%	74%	111%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	832%	607%	682%	584%	483%	625%

Como el cuadro lo indica, la compañía presenta indicadores de cobertura (liquidez) por debajo del promedio de la industria, lo cual señala que el crecimiento comercial observado a lo largo de varios ejercicios no ha generado retornos robustos, que traducidos a utilidades pasibles de ser capitalizadas, podrían incrementar las disponibilidades o inversiones, y con ello, la posibilidad de cubrir eventuales obligaciones de corto plazo. En el mismo sentido, en la medida que Fenix logre potenciar sus cobranzas, estas pasarían a constituirse en utilidades y/o inversiones.

## 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%	14%	14%	14%	13%	12%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	21%	27%	28%	28%	30%	29%
GASTOS DE PRODUCCIÓN MÁS GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	41%	41%	41%	41%	43%	41%

El nivel de Eficiencia medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción, que son los costos de intermediación, con la Prima fue de 14%, manteniéndose igual al del ejercicio anterior y muy por debajo de la media de mercado que fue de 21% y los Gastos de Explotación, que son los gastos administrativos, en relación a las Primas Directas resultó un 28% manteniéndose igual al ejercicio anterior pero mostrándose por encima de la media del mercado que fue del 21%.

Si comparamos los Gastos de Producción y Explotación, en relación a las Primas Directas más las Rentas de Inversiones, arrojó un resultado de 41%, manteniéndose igual al del ejercicio anterior y levemente superior al promedio del sistema que fue de 40%.

Con lo expuesto más arriba, se resalta que la Compañía se encuentra con un Indicador de Eficiencia en Gestión razonable, en relación con las Compañías Nacionales y manteniendo su posición en los años analizados.

## 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 PATRIMONIO NETO MAS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS / CRECIMIENTO DE DEUDAS	1,11	1,14	0,86	1,18	1,26	1,00
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO / CRECIMIENTO EN DEUDAS	1,13	1,10	0,87	1,10	1,16	0,95

Los ratios de crecimiento patrimonial y provisiones con respecto a la expansión de las deudas muestran niveles similares al mercado, e inclusive mejores al ejercicio anterior, lo cual indica que el patrimonio y provisiones crecieron en mayor

proporción que las deudas, lo cual es considerado como factor positivo que señala adecuada capacidad de pago para un periodo determinado.

### **MARGEN DE SOLVENCIA**

<b>MARGEN DE SOLVENCIA</b>	<b>30/06/14</b>	<b>30/06/13</b>	<b>30/06/12</b>	<b>30/06/11</b>	<b>30/06/10</b>
SETIEMBRE	2,88	2,67	2,72	2,78	2,88
DICIEMBRE	2,82	2,51	2,77	2,76	2,89
MARZO	2,39	2,75	3,02	3,01	2,96
JUNIO	2,60	2,98	2,91	3,36	3,06

A Junio de 2014 el margen de solvencia ha sido de 2,60 en función a primas, lo cual supera razonablemente el mínimo exigido por la regulación (igual o mayor a 1). No obstante, se aprecia que el mencionado indicador presenta un nivel levemente inferior al reportado un año antes, manteniendo una tendencia estable en su evolución.

Complementariamente el **Fondo de Garantía** al 30/06/14, ha registrado un superávit de G.10.697 millones, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo lo establecido por la Entidad de Control.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

Activo	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
<b>Activo Corriente</b>	<b>28.740</b>	<b>26.453</b>	<b>22.013</b>	<b>19.690</b>	<b>16.608</b>
Disponibilidades	3.440	4.345	4.059	3.657	5.498
Inversiones	10.283	9.192	6.943	4.468	2.801
Créditos Técnicos Vigentes	12.564	10.308	9.085	9.074	7.023
Créditos Administrativos	292	600	361	990	134
Gastos Pagados por Adelantado	76	45	29	27	29
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	28	43	1	17	39
Activos Diferidos	2.057	1.920	1.536	1.457	1.083
<b>Activo no corriente</b>	<b>5.978</b>	<b>5.542</b>	<b>5.061</b>	<b>4.760</b>	<b>4.697</b>
Créditos Técnicos Vigentes	951	325	540	219	325
Créditos Técnicos Vencidos	895	1.366	376	448	393
Créditos Administrativos	24	23	24	19	11
Inversiones	1.358	1.091	1.229	1.102	1.292
Bienes de Uso	2.745	2.717	2.848	2.905	2.597
Activos Diferidos	5	20	46	65	78
<b>Total Activo</b>	<b>34.718</b>	<b>31.995</b>	<b>27.074</b>	<b>24.450</b>	<b>21.304</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>23.326</b>	<b>21.628</b>	<b>17.594</b>	<b>15.867</b>	<b>12.918</b>
Deudas con Asegurados	119	176	12	37	24
Deudas por Coaseguros	49	37	39	29	42
Deudas por Reaseguros	2.317	2.675	1.740	1.905	2.768
Deudas con Intermediarios	2.011	1.695	1.860	1.651	1.366
Otras Deudas Técnicas	354	274	222	221	146
Obligaciones Administrativas	777	501	407	394	383
Provisiones Técnicas de Seguros	11.286	10.847	8.402	7.935	5.470
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.820	3.936	3.808	2.626	1.641
Utilidades Diferidas	1.593	1.487	1.104	1.070	1.078
<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>23.326</b>	<b>21.628</b>	<b>17.594</b>	<b>15.867</b>	<b>12.918</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	5.880	5.200	4.600	4.600	3.827
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	211	0	373
Reservas	4.085	3.846	3.750	3.618	3.346
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	1.427	1.321	919	366	840
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>11.392</b>	<b>10.367</b>	<b>9.480</b>	<b>8.583</b>	<b>8.386</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>34.718</b>	<b>31.995</b>	<b>27.074</b>	<b>24.450</b>	<b>21.304</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>					
Capitales Asegurados	7.320.364	7.005.261	5.393.133	4.671.111	4.040.635
Capitales Asegurados Cedidos	4.347.687	3.769.003	3.026.712	2.705.955	3.450.726
Primas Emitidas Netas de Anuladas	33.812	0	0	0	0
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	15.006	15.006	15.006	15.006	15.006
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>11.716.869</b>	<b>10.789.270</b>	<b>8.434.851</b>	<b>7.392.073</b>	<b>7.506.367</b>

**ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES**

	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010
<b>INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>33.130</b>	<b>28.742</b>	<b>26.191</b>	<b>22.281</b>	<b>19.289</b>
Primas Directas	32.798	28.404	25.739	21.648	18.677
Primas Reaseguros Aceptados	332	338	453	633	613
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN</b>	<b>-9.239</b>	<b>-7.226</b>	<b>-6.663</b>	<b>-6.873</b>	<b>-6.656</b>
Primas Reaseguros Cedidos	-9.239	-7.226	-6.663	-6.873	-6.656
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>23.891</b>	<b>21.516</b>	<b>19.529</b>	<b>15.408</b>	<b>12.633</b>
<b>SINIESTROS</b>	<b>-15.414</b>	<b>-18.675</b>	<b>-16.438</b>	<b>-12.707</b>	<b>-7.424</b>
Siniestros	-12.147	-14.303	-11.165	-9.725	-5.848
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	-250	-555	-492	-514	-415
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	-194	-9	-192	-58	-134
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	-2.824	-3.808	-4.589	-2.410	-1.028
<b>RECUPERO DE SINIESTROS</b>	<b>3.654</b>	<b>8.499</b>	<b>6.640</b>	<b>5.296</b>	<b>2.278</b>
Recupero de Siniestros	251	249	99	249	69
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	1.474	4.571	3.134	3.628	1.685
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1.929	3.679	3.407	1.419	524
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>-11.761</b>	<b>-10.176</b>	<b>-9.798</b>	<b>-7.411</b>	<b>-5.146</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA</b>	<b>12.130</b>	<b>11.339</b>	<b>9.731</b>	<b>7.997</b>	<b>7.487</b>
<b>OTROS INGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>4.465</b>	<b>3.483</b>	<b>3.062</b>	<b>3.159</b>	<b>3.228</b>
Reintegro de Gastos de Producción	1.482	1.266	1.109	976	849
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	2.040	1.556	1.450	1.577	1.505
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones	943	661	503	606	874
<b>OTROS EGRESOS TÉCNICOS</b>	<b>-15.529</b>	<b>-14.390</b>	<b>-13.193</b>	<b>-11.288</b>	<b>-10.114</b>
Gastos de Producción	-4.595	-3.882	-3.547	-2.791	-2.284
Gastos de Cesión de Reaseguros	-957	-1.661	-1.624	-1.279	-1.533
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	-8.909	-7.960	-7.282	-6.634	-5.441
Constitución de Provisiones	-1.068	-887	-740	-583	-855
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA</b>	<b>1.066</b>	<b>433</b>	<b>-400</b>	<b>-131</b>	<b>601</b>
Ingresos de Inversión	1.979	2.009	2.364	1.402	1.396
Gastos de Inversión	-1.508	-1.063	-1.492	-962	-1.082
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES</b>	<b>471</b>	<b>946</b>	<b>872</b>	<b>440</b>	<b>314</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>60</b>	<b>134</b>	<b>590</b>	<b>140</b>	<b>69</b>
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO</b>	<b>1.597</b>	<b>1.513</b>	<b>1.062</b>	<b>448</b>	<b>983</b>
Impuesto a la renta	-170	-192	-143	-83	-143
<b>UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1.427</b>	<b>1.321</b>	<b>919</b>	<b>366</b>	<b>840</b>

## **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.

**FÉNIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS** 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 S.A.

### **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. Composición Accionaria y características de la propiedad.
3. Característica de la administración y capacidad de la Gerencia.
4. Posición competitiva de la Compañía 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 **FENIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

FENIX S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 16/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 18/10/2013
SOLVENCIA	PyA-	PyA-
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE

**Fecha de 2ª actualización:** 24 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](mailto:info@solventa.com.py)**

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
FENIX SA DE SEGUROS Y REASEGUROS	PyA-	ESTABLE

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

**Elaborado por:**

**CPN. Juan Carlos Nuñez**

**Analista de Riesgo**