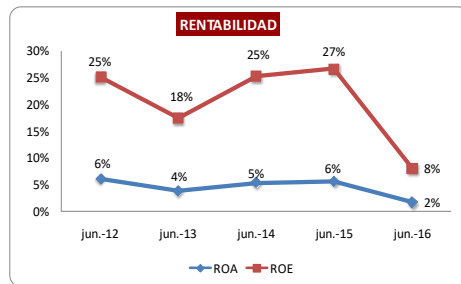


LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2016

CALIFICACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 4ª ACTUALIZACIÓN	Analista: María Sol Duarte mduarte@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209
	28/10/2015	27/10/2016	
SOLVENCIA	pyA	pyA	"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
TENDENCIA	FUERTE (+)	SENSIBLE (-)	

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, responde a su destacado posicionamiento dentro del mercado asegurador, ocupando el puesto N° 3 (tres) en cuanto a producción de primas directas, el cual mantiene a partir de sus adecuados canales de comercialización y amplia cobertura geográfica alcanzada. Asimismo, toma en cuenta el servicio preferencial ofrecido a sus asegurados, la constante innovación en tecnología e infraestructura, así como la capacitación permanente del personal y la amplia experiencia de sus principales ejecutivos.

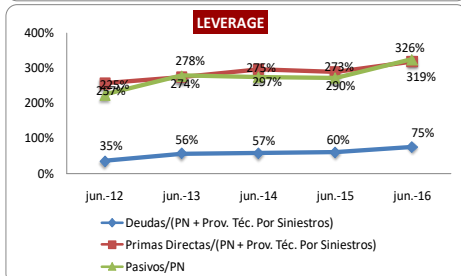
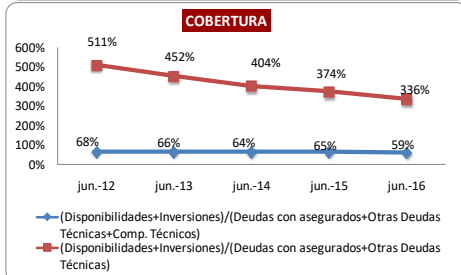
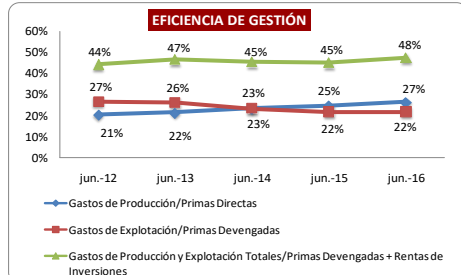
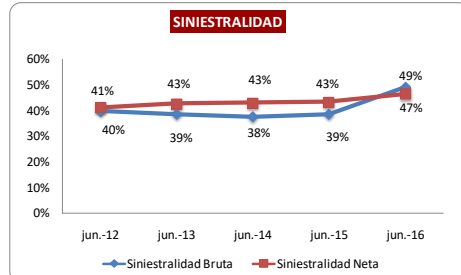
En contrapartida, la calificación se encuentra limitada por sus bajos niveles de rentabilidad con respecto a ejercicios anteriores, a consecuencia del resultado técnico negativo obtenido al cierre del ejercicio analizado, así como por los ratios de apalancamiento y cobertura (liquidez), los cuales han desmejorado con relación al ejercicio anterior y se encuentran muy alejados de la media del sistema, demostrando que el volumen de negocios de la Compañía crece en mayor proporción que los fondos patrimoniales; traduciéndose igualmente en decrecientes márgenes de solvencia.

Asimismo, considera las oportunidades de mejoras en cuanto a gestión de riesgos y controles internos, principalmente en el área de reaseguros, además de los mayores avances que se pudieran generar con respecto a las buenas prácticas de gobierno corporativo en lo que se refiere a la conformación de distintos comités y la elaboración de actas respectivas.

Con relación al desempeño financiero, la Compañía ha presentado un incremento en las primas directas de 8,72%, en línea con el mercado asegurador, disminuyendo significativamente con respecto al crecimiento del año anterior que ha sido de 18,13%, a raíz de una coyuntura económica con mayores desafíos para la industria. Este menor crecimiento de las primas, sumado a una mayor siniestralidad y elevada estructura de gastos han incidido en la obtención de resultados técnicos negativos al 30 de junio de 2016, de G. 2.364 millones, decreciendo en 148,61% con respecto al registrado el año anterior, cuyo resultado ha sido de G. 4.862 millones.

En tanto que, la utilidad neta del ejercicio ha alcanzado un resultado positivo de G. 4.216 millones, a raíz de las ganancias por inversiones financieras y de los resultados extraordinarios (G. 4.210 millones y G. 3.086 millones, respectivamente) obtenidos por la Compañía. En tal sentido, los ratios de rentabilidad medidos por el ROA y ROE han alcanzado índices de 2% y 8%, respectivamente, presentándose desfavorables con respecto al año anterior que han sido de 6% y 27%, respectivamente y por debajo de la media del sistema (6% y 17%, respectivamente).

Asimismo, los ratios de siniestralidad se han incrementado considerablemente con relación al ejercicio anterior y se han posicionado por encima de la media del sistema, presentando índices para la siniestralidad bruta y neta de 49% y 47%, respectivamente, principalmente por la mayor siniestralidad reportada en la sección de automóviles, a consecuencia de la alta frecuencia registrada pero de baja intensidad, absorbiendo la Compañía casi la totalidad de los siniestros pagados.



Con relación a indicadores de cobertura (liquidez), los mismos han tenido una tendencia decreciente en los últimos cinco años analizados, donde las obligaciones de la Compañía se han incrementado en mayor proporción que las disponibilidades e inversiones, mostrando índices desfavorables con respecto a la media de la industria.

Asimismo, los ratios de apalancamiento han presentando una tendencia creciente en los últimos años analizados, a raíz de la evolución del volumen de negocios, consecuente con una mayor exposición a los riesgos, lo cual no ha sido acompañado por el patrimonio neto en igual proporción, obteniendo índices también alejados del promedio del mercado.

TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva "**SENSIBLE (-)**", fundamentada en los bajos niveles de rentabilidad, debido a la pérdida técnica obtenida por la Compañía al cierre evaluado, a causa de una alta siniestralidad registrada, así como por el peso elevado de la estructura de gastos, consumiendo estos la totalidad de los ingresos técnicos brutos de la Aseguradora.

Asimismo, toma en cuenta los bajos índices de cobertura (liquidez) y apalancamiento, los cuales han desmejorado con relación a años anteriores y se posicionan alejados de la media del sistema. La tendencia decreciente del margen de solvencia es otro factor considerado. Además de las oportunidades de mejoras en la gestión de riesgos y controles internos, principalmente en el área de reaseguros y los mayores avances que se podrían generar en cuanto a buenas prácticas de gobierno corporativo.

FORTALEZAS

- Destacada posición en el mercado asegurador paraguayo, ocupando el lugar N° 3 (tres) en producción de primas directas entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros, ocupando inclusive la posición N° 1 en la sección de cauciones y N° 2 en la sección de automóviles.
- Plana ejecutiva con amplia trayectoria en el mercado de seguros.
- Sistema de gestión informático propio, creado para satisfacer y ampliar sus necesidades tecnológicas de acuerdo a su estructura, así como constante innovación en tecnología.
- Canales adecuados de distribución de productos, con amplia cobertura geográfica, además de brindar servicio preferencial a sus asegurados (SPA) en caso de siniestros en dos centros de atención ubicados en Asunción y Ciudad del Este.
- Sólido soporte de reaseguro con reaseguradores internacionales con apropiadas calificaciones de riesgo.
- Elaboración de las diferentes políticas y seguimiento del plan estratégico con designación de responsables por cada objetivo propuesto.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Alta concentración de la producción en la sección de automóviles (60,5%), cuya siniestralidad se ha incrementado en el ejercicio evaluado, presentando dicha sección mencionada pérdida técnica recurrente a junio de 2016.
- Ratios de rentabilidad, apalancamiento y cobertura desfavorables con relación a ejercicios anteriores y muy alejados de la media del sistema.
- Peso elevado de la estructura de gastos operativos, consumiendo de manera considerable las utilidades generadas por la Compañía, en línea con el mercado asegurador.
- Oportunidades de mejoras en cuanto a la gestión de riesgos y sistema de control interno, con relación al área de reaseguros.
- Industria altamente competitiva la cual genera presión a la baja de tarifas, con segmentos de negocios que demuestran menores crecimientos con relación a años anteriores, y en un escenario donde han aumentado las exigencias regulatorias.
- Si bien la Compañía ha elaborado un manual de gobierno corporativo, cuenta con un solo comité conformado, el cual no posee las actas correspondientes sobre las sesiones realizadas dentro del ejercicio analizado.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS, ha iniciado sus operaciones en agosto de 1961, cuya actividad económica es la contratación y administración de operaciones de seguros, coaseguros y reaseguros, en los ramos patrimoniales y vida colectivo, dentro del alcance de la Ley No.827/96 de Seguros y las disposiciones que adopte el directorio. Además, percibe como segunda fuente de ingresos las ganancias provenientes de inversiones financieras y por alquiler de inmuebles.

Actualmente las secciones más explotadas son las de automóviles con el 60,49%, vida colectivo con el 11,38%, caución con el 10,78%, incendios 5%, riesgos varios 2,91%, riesgos técnicos 2,58% y las demás secciones en menores proporciones.

Con respecto a los canales de comercialización, la Compañía cuenta con una casa matriz ubicada sobre la Avenida Aviadores del Chaco N° 1669 casi San Martín, Edificio AYMAG 4to, 7mo y 8vo piso, donde realizan venta directa, así como 24 (veinticuatro) oficinas de atención ubicadas estratégicamente en el interior del país, de las cuales 3 (tres) son oficinas regionales (Ciudad del Este, Caaguazú y Encarnación), centralizando en ellas las operaciones de las demás oficinas de cada región comercial. Asimismo, posee agentes productores, corredoras, concesionarias y realiza operaciones con el Estado a través de licitaciones.

Además, cuenta con dos centros de atención (SPA-Servicio Preferencial del Asegurado) ubicados en Asunción y Ciudad del Este, para la toma de denuncia a sus asegurados por los siniestros ocurridos.

Con respecto a la política de suscripción, la misma ha sido actualizada en agosto de 2016, en la cual se han establecido las coberturas, exclusiones y características de los riesgos a suscribir, así como las franquicias a aplicar, según cada sección o ramo.

La Compañía cuenta con un plan estratégico integral, dividido en cuatro áreas: financiero, capacidades internas, procesos claves y clientes, sobre el cual han priorizado objetivos, estrategias y planes de acción para el año 2016, con la designación de responsables sobre la acción a realizar. Entre los objetivos principales se encuentra reducir costos, aumentar las renovaciones de pólizas, incrementar la rentabilidad de los negocios suscritos, estabilizar y capacitar al personal de la Compañía, mejorar los tiempos en la atención al cliente, fidelizar a los asegurados, impulsar la venta de nuevos productos, entre otros.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía, al cierre del ejercicio evaluado, ha tenido un aumento en la cantidad de accionistas, pero manteniéndose constante el capital integrado. Es así, que la misma se encuentra compuesta por 50 (cincuenta) accionistas, algunos de ellos con participaciones en otras empresas.

En tal sentido, el accionista mayoritario que posee el 35,40% del paquete accionarial ocupa el cargo de director general de asesorías, el accionista que posee el 10,20% ocupa el cargo de gerente general, el que posee el 9,27% ocupa el cargo de sub gerente general, el accionista que posee el 0,55% del paquete accionarial ocupa el cargo de presidente del directorio y las demás acciones se encuentran atomizadas en varias personas y una sociedad anónima.

Cuentan con una política de capitalización y dividendos cuyos objetivos principales son mantener el capital a valor presente, reinvertir en el crecimiento de la empresa, cubrir los pagos a proveedores por servicios e insumos, obtener beneficios por encima de los intereses bancarios para distribuir dividendos a los accionistas, cumplir con los intereses monetarios de los inversionistas al retribuirlos como dividendos justos sobre la inversión realizada. Dicha política establece como estrategia comercial que el directorio defina la proporción de la reinversión de utilidades y la capitalización de la sociedad y los accionistas deciden destinar o no una parte de las utilidades a la capitalización de la Compañía.

La máxima autoridad de la Compañía es la asamblea de accionistas, luego el directorio compuesto por el presidente, 8 (ocho) directores titulares, 3 (tres) directores suplentes y 2 (dos) directores honorarios.

La estructura organizacional se encuentra compuesta a partir de la gerencia general, de la cual depende la sub-gerencia general y de ésta, a su vez, dependen la gerencia de operaciones y la gerencia de administración y finanzas. De dichas gerencias se desprenden las demás áreas de la Compañía, sumando 15 (quince) en total, divididas éstas por departamentos con sus respectivas jefaturas y supervisiones. Además, cuenta con auditoría interna, la cual reporta directamente al directorio, así como asesoría jurídica, control operativo y oficial de cumplimiento como órganos de staff, reportando directamente a la gerencia general.

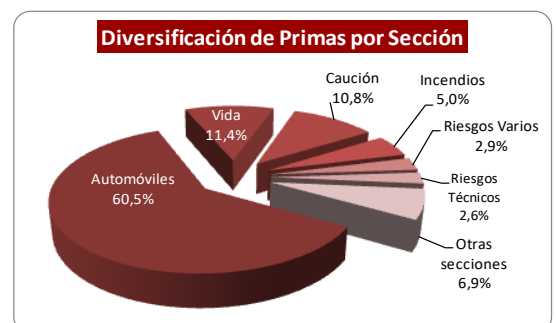
Los cargos gerenciales se encuentran ocupados por profesionales capacitados y con amplia experiencia en el negocio de seguros. Con relación a la rotación de empleados, durante el ejercicio evaluado ha sido razonable en los puestos de menor jerarquía, mínima variación en jefaturas y sin modificación en los altos cargos. El total de empleados ha aumentado con relación al ejercicio anterior, acompañando el crecimiento de la Compañía.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS, al 30 de junio de 2016, ha mantenido la posición N° 3 (tres) entre 34 (treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, con una cuota de participación de 10,3%; sin variación con relación al ejercicio anterior.

Cabe destacar, que la Compañía ocupa la posición N° 1 en la sección de caución y N° 2 en la sección de automóviles, con un total de primas directas de G. 23.575 millones y G. 132.246 millones, respectivamente.

En tal sentido, la producción total de primas directas ha alcanzado un valor de G. 218.629 millones, incrementándose en 8,72% con relación al ejercicio anterior, crecimiento más bajo en los últimos años analizados, y denotando una tendencia decreciente del volumen de negocios de la Compañía, en línea con el mercado asegurador



paraguay, debido principalmente a la desaceleración de la economía nacional y regional, presentando mayores desafíos para la industria.

Con respecto a la producción de primas del sector asegurador paraguay, el mismo ha experimentado un incremento del 8%, disminuyendo con relación al crecimiento presentado en el ejercicio anterior que ha sido del 11,6%. En la misma se identifican como principales secciones a automóviles (47,7%), vida colectivo (13,8%), incendios (8,3%), riesgos técnicos (4,8%), transportes (3,6%), robos (3,2%), agropecuarios (2%) y otras secciones (16,6%).

Por su parte, la Compañía ha presentado la siguiente diversificación de producción: automóviles con un 60,5%, vida con 11,4%, caución con 10,8%, incendios 5%, riesgos varios 2,9%, riesgos técnicos 2,6% y otras secciones con 6,9%. Como puede observarse, la diversificación de primas se encuentra altamente concentrada en la sección de automóviles y alejada del promedio de la industria, pero ésta ha disminuido levemente con relación al ejercicio anterior que se encontraba en 61,6%.

POLITICA DE INVERSIONES

La Compañía cuenta con una política de inversiones elaborada recientemente en fecha 04/07/2016, de acuerdo a la nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 de la Superintendencia de Seguros y en conformidad con la Ley N° 827/96 de Seguros, en la cual han establecido maximizar el retorno de las inversiones con un nivel de riesgo controlado y cuyo desafío es lograr una adecuada relación de riesgo y rentabilidad que permita cumplir con los compromisos y obligaciones de la Compañía. Dichas inversiones a realizar son aprobadas por la presidencia y la gerencia general.

Con respecto a la nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 mencionada en el párrafo anterior, cuya plena adopción ha comenzado a regir a partir de setiembre de 2016, la Compañía se encuentra adherida a dichos lineamientos, a partir de la Resolución SS.SG. N° 200/16, que modifica la Resolución referida precedentemente.

Es así, que al 30 de junio de 2016, el total de inversiones incluyendo inversiones inmobiliarias, ha sido de G. 70.929 millones, incrementándose levemente (1,16%) con respecto al ejercicio anterior, las cuales representan el 30% del total de activos. Mientras que el resultado neto de las inversiones ha disminuido significativamente en 42,72%, con relación al ejercicio anterior, siendo su valor de G. 4.210 millones, debido principalmente a las menores ganancias por fluctuación cambiaria y a las pérdidas registradas por venta de un inmueble.

En tal sentido, el portafolio total de inversiones al cierre del ejercicio evaluado, ha estado compuesto en su mayoría por títulos de valores en renta fija (90,87%), entre los que se encuentran certificados de depósitos de ahorro y bonos de empresas privadas, de los cuales el 72,21% corresponde a inversiones en guaraníes y el 27,79% a dólares americanos, y en menor proporción por inversiones por préstamos (1,31%) y por títulos de renta variable (2,02%), emitidos por entidades del sector financiero, con adecuadas calificaciones de riesgos. Además, poseen inversiones inmobiliarias (5,81%), que generan ingresos por el cobro de alquileres, las cuales han disminuido considerablemente con respecto al ejercicio anterior por la venta del inmueble mencionado en el párrafo anterior.

POLITICA DE REASEGUROS

La Compañía cuenta con una política de reaseguros elaborada en abril de 2016, donde mencionan los tipos de contratos a utilizar según el tipo de cartera y la estructura de riesgo a ceder. La gerencia técnica junto con la gerencia general son los responsables de la definición de las políticas a seguir para la contratación de reaseguros automáticos y facultativos, siendo la gerencia de reaseguro la que negocia efectivamente dichos contratos.

Con respecto a su estructura de reaseguros, la Compañía cuenta con contratos no proporcionales o en exceso de pérdidas (XL), y contratos proporcionales (cuota parte) cuyas retenciones se encuentran protegidas además por un contrato de exceso de pérdidas (XL), dividido en cuatro grandes secciones, vida colectivo y accidentes personales, automóviles, incendio y misceláneos y caución, cuyo límite para esta última sección es el más elevado. Si los riesgos exceden los límites de los contratos automáticos o si los mismos se encuentran excluidos de dichos contratos, la Compañía cuenta con el respaldo de reaseguradores y brókers de reaseguros que permiten la aceptación especial o de lo contrario realizan contratos facultativos.

Dichos contratos son realizados con varios reaseguradores internacionales, con adecuadas calificaciones de riesgos, con lo que mantienen contacto directo o a través de brókers de reaseguros (intermediarios).

La proporción del total de primas cedidas al reaseguro con relación a las primas devengadas ha sido de 18,18%, teniendo en cuenta que posee contratos de reaseguros proporcionales y no proporcionales.

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

Referente a la gestión de riesgos, la Compañía se encuentra en proceso de implementación de acuerdo a la Resolución SS.SG. N° 110/10 y a la nueva Resolución SS.SG. N° 132/15 de la Superintendencia de Seguros, cuya vigencia ha iniciado en setiembre de 2016, la cual menciona exigencias en lo que respecta a gobierno corporativo, como la obligatoriedad de contar con auditoría interna, gestión de riesgos, designación de responsables, elaboración de políticas, etc.

Con respecto al control interno, la Compañía cuenta con auditoría interna, la cual realiza sus funciones de acuerdo a las normativas vigentes dispuestas por la Superintendencia de Seguros, conforme a un plan anual de trabajo que contempla evaluaciones por áreas e informes y recomendaciones según correspondan, reportando directamente al directorio. Además, posee un departamento encargado de realizar el control operativo, en el cual se analizan los indicadores de gestión de la Compañía, así como el control de la gestión presupuestaria, cuya revisión es realizada en las reuniones del comité ejecutivo.

En tal sentido, se han observado oportunidades de mejoras en cuanto a la gestión de riesgos y controles internos, principalmente en el área de reaseguros.

Como parte de las actividades de control, la Compañía cuenta con manuales de funciones (no así de procedimientos), política de inversiones, política de reaseguros, política de capitalización y dividendos, política salarial y política de suscripción, los cuales han sido elaborados dentro del ejercicio analizado, a excepción del manual de funciones, con los que ya contaban en el ejercicio anterior.

En cuanto a gobierno corporativo, la Aseguradora se encuentra en proceso de implementación de acuerdo a las recomendaciones realizadas por la Superintendencia de Seguros, para lo cual ha elaborado un manual sobre buenas prácticas de gobierno corporativo en el ejercicio evaluado, y además se ha conformado en ejercicios anteriores un comité ejecutivo compuesto por el presidente del directorio, el gerente general, el sub gerente general, el gerente de administración y finanzas, la contadora general y el asesor jurídico de la Compañía, cuyas actas correspondientes no han sido elaboradas al cierre de junio de 2016.

La Compañía posee un departamento de tecnología e informática, el cual se encuentra conformado por un gerente de TI, analistas y programadores de sistemas, atención y soporte al usuario, asistencia técnica y mantenimiento de equipos. El software utilizado es propio de la Compañía, facilitando el desarrollo del sistema, trabajo realizado por tres analistas programadores, de acuerdo a las necesidades de la Aseguradora, y cuyos módulos están totalmente integrados. Además, posee otros sistemas para el área de cobranzas, digitalización de documentos, entre otros.

Con relación a la tecnología de información, la Compañía ha desarrollado importantes avances tecnológicos, con el fin ofrecer una adecuada atención comercial y de servicio a sus asegurados.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Con respecto a los créditos técnicos vigentes, estos se han incrementado en 15,99%, con relación al ejercicio anterior, mientras que los créditos técnicos vencidos han presentado una disminución de 20,61%, debido principalmente a fuertes gestiones de cobranzas realizadas por la Compañía en el ejercicio evaluado, lo cual ha contribuido a la disminución de los saldos vencidos de deudores por premios, además de un leve incremento de las provisiones por incobrabilidad.

En tal sentido, la relación entre los créditos técnicos vencidos y créditos técnicos totales, considerando en ambos casos las provisiones por incobrabilidad, ha mostrado un ratio de 7% al cierre del ejercicio 2016, encontrándose por debajo del registrado en igual periodo del año anterior, el cual ha sido de 9,9%, debido a lo explicado en el párrafo precedente.

Asimismo, tomando en cuenta la misma relación pero sin considerar las provisiones por incobrabilidad, la Compañía ha alcanzado un ratio de 8,7%, ubicándose por debajo del ejercicio anterior que ha sido de 11,5%. Y si consideramos la relación de la cartera de deudores por premios vencidos sobre el total de la cartera de deudores por premios, sin considerar las provisiones, se ha alcanzado un ratio de 9,9%, también por debajo del obtenido en el ejercicio anterior, el cual ha sido de 12,3%.

Esto demuestra, que aún frente a un entorno económico nacional y regional con mayores desafíos para la industria, la Compañía ha logrado importantes avances con respecto a las gestiones de cobranzas de la cartera de créditos vencidos, factor relevante que coadyuva al fortalecimiento de los indicadores de liquidez.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
ROA	6%	2%	6%	5%	4%	6%
ROE	17%	8%	27%	25%	18%	25%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PRIMAS DIRECTAS	3%	-1%	2%	3%	2%	3%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	5%	2%	4%	3%	3%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	2%	6%	6%	5%	7%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	6%	-4%	9%	10%	5%	8%

Los índices de rentabilidad de la Compañía, medidos por el ROA y ROE (2% y 8%, respectivamente) han presentado un deterioro importante al cierre del ejercicio analizado con relación a años anteriores, ubicándose además por debajo de la media del sistema (6% y 17%, respectivamente), debido a la pérdida técnica registrada de G. 2.364 millones al 30 de junio de 2016, a raíz de la elevada siniestralidad registrada, además del peso considerable de la estructura de gastos, consumiendo la totalidad de los ingresos brutos de la Compañía.

Es así, que los ratios que comparan el resultado de la estructura técnica con relación a las primas directas y al patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, han presentado índices negativos de 1% y 4%, respectivamente, posicionándose ambos muy por debajo de la media del sistema.

Así también, el índice que relaciona el resultado de la estructura financiera con las primas directas, ha disminuido con respecto al año anterior, presentando un ratio de 2%, ubicándose por debajo del promedio de la industria que ha sido de 5%. Esta disminución se ha dado por las menores ganancias registradas por fluctuación de cambios con relación al ejercicio anterior, y por las pérdidas asumidas por venta de una propiedad, impactando esto, a su vez, en menores ingresos por alquileres de inmuebles.

En tal sentido, el resultado del ejercicio ha sido positivo debido a los ingresos obtenidos por las inversiones financiera, así como por las ganancias extraordinarias registradas, incrementándose éstas en 41,23% con relación al ejercicio anterior, principalmente por el mayor recupero de créditos por cuentas incobrables. Es así, que el ratio que relaciona el resultado del ejercicio con las primas devengadas ha sido de 2%, mostrándose igualmente desfavorable con respecto al ejercicio anterior y a la media del mercado.

EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	27%	25%	23%	22%	21%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	22%	22%	22%	23%	26%	27%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS MÁS RENTAS DE INVERSIONES	42%	48%	45%	45%	47%	44%

Con respecto a la eficacia de gestión de la Compañía, se ha observado una tendencia creciente del ratio que relaciona los gastos de producción con las primas directas en los últimos cinco años analizados aún con un menor crecimiento de los mismos con respecto a años anteriores, alcanzando al 30 de junio de 2016 un índice de 27%, por encima del ejercicio anterior y de la media del mercado que ha sido de 22%, donde las comisiones pagadas a intermediarios consumen una elevada proporción de dichos gastos, siendo la sección de automóviles la de mayor participación, consecuente con la producción de primas que se encuentra concentrada de manera considerable en la sección mencionada.

En tanto que, el ratio que relaciona los gastos de explotación con las primas devengadas, ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos años analizados, manteniéndose estable al cierre del ejercicio analizado con relación al año anterior y a la media del sistema, con un índice de 22%.

Es así, que el ratio combinado, que compara los gastos de producción y explotación con las primas directas más las rentas por inversiones, ha alcanzado un índice de 48%, superior al ejercicio anterior y a la media del sistema que ha sido de 42%, consumiendo dichos gastos la totalidad de los resultados brutos obtenidos por la Compañía, por lo que se considera importante un mayor control sobre dichos gastos, que permita mejorar los resultados técnicos de la Compañía. Cabe mencionar, que la estructura de gastos se mantiene elevada para todo el mercado asegurador.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/16	30/06/15	30/06/14	30/06/2013	30/06/2012
DEUDAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	34%	75%	60%	57%	56%	35%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO MÁS PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	156%	319%	290%	297%	274%	257%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	157%	326%	273%	275%	278%	225%

En cuanto a los indicadores que se visualizan en el cuadro precedente, estos han continuado con una tendencia creciente en los últimos cinco años analizados, debido al mayor incremento de las obligaciones de la Compañía con respecto al patrimonio neto, inclusive este último decreciendo en 7,7% al cierre de junio de 2016 con respecto al año anterior, debido a las menores utilidades registradas, las cuales han disminuido interanualmente en 66,88%.

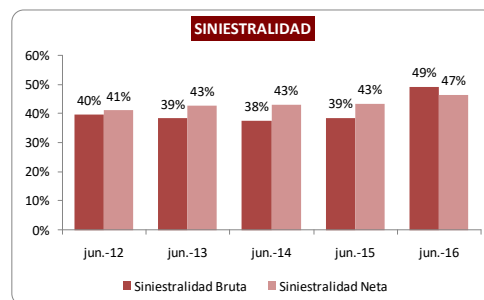
En tal sentido, los ratios que comparan las deudas y primas directas con el patrimonio neto más las provisiones técnicas de siniestros, han alcanzado índices de 75% y 319%, respectivamente, superiores al ejercicio anterior que han sido de 60% y

290%, respectivamente. Asimismo, el ratio de apalancamiento ha presentado un índice de 326%, ubicándose también por encima del ejercicio anterior (273%).

Dichos indicadores se comparan desfavorablemente con relación a la media del sistema, situándose los mismos entre los más elevados del mercado asegurador, aún con aportes de capital realizado dentro del ejercicio analizado, de G. 3.113 millones, demostrando que una mayor exposición a riesgos a partir del crecimiento del volumen de negocios no es acompañada de forma razonable por los fondos patrimoniales.

SINIESTRALIDAD

LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS, al 30 de Junio de 2016, ha registrado los ratios de siniestralidad bruta y neta más altos de los últimos cinco años, siendo de 49% y 47%, respectivamente, ubicándose ambos por encima de la media del sistema que han sido de 46% y 45%, respectivamente. Dicho crecimiento ha sido a raíz de la mayor siniestralidad registrada en la sección de automóviles, por la alta frecuencia registrada pero de baja intensidad, asumiendo la Compañía la mayor proporción de los siniestros pagados, debido a que posee contratos de reaseguros en exceso de pérdidas (XL), en la sección mencionada. Por lo tanto la Compañía se encuentra analizando la posibilidad de establecer una franquicia mínima a los productos comercializados para vehículos.



Es así, que la siniestralidad bruta por sección, ha evidenciado una mayor concentración en los ramos de automóviles, caución y vida colectivo, alcanzando índices de 57%, 76% y 25%, respectivamente. Es importante mencionar, que si bien la sección de caución ha registrado una alta siniestralidad bruta, la misma ha obtenido elevados niveles de recuperos de siniestros por reaseguros cedidos, siendo la siniestralidad neta de dicha sección de solo 9%, demostrando que la Compañía posee adecuados contratos de reaseguros en dicha sección, cuya siniestralidad no impacta en los resultados alcanzados por la Aseguradora.

La Compañía posee juicios en trámite por siniestros, algunos de ellos con importes significativos, según informe de abogados al cierre del ejercicio.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2016	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	98%	59%	65%	64%	66%	68%
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS MAS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	689%	336%	374%	404%	452%	511%

Referente a los indicadores de cobertura, se ha observado una tendencia decreciente en los últimos cinco años analizados, debido al crecimiento en mayor proporción de los compromisos de la Compañía, con respecto a las inversiones y disponibilidades, inclusive estas últimas han disminuido en 16,48% al cierre del ejercicio analizado, con respecto al año anterior, y las inversiones solo se han incrementado en 1,16%, mientras que las provisiones técnicas de seguros y siniestros se han incrementado en 4,06% y 40,24%, respectivamente, y otras deudas técnicas en 43,27%, al cierre de junio de 2016.

Es así, que el primer indicador se ha posicionado en 59%, y el segundo en 336%, por debajo de los registrados en el año anterior que han sido de 65% y 374%, respectivamente y ambos muy desfavorables con relación al promedio de la industria.

Con todo, puede observarse que la Compañía cuenta con bajos niveles de liquidez al cierre del ejercicio analizado, deteriorándose año a año, lo cual señala oportunidades de fortalecimiento de dichas posiciones de liquidez, en términos de disponibilidades e inversiones, las cuales acompañen el volumen de negocios.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
SETIEMBRE	1,84	2,02	2,16	2,34	1,90
DICIEMBRE	1,58	1,77	1,83	2,17	2,06
MARZO	1,48	1,88	1,81	2,25	2,21
JUNIO	1,61	1,94	1,97	2,20	2,26

El margen de solvencia de LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS, ha registrado un coeficiente de 1,61 al 30 de junio de 2016, el más bajo en los últimos cinco años analizados, debido a la disminución del patrimonio propio no comprometido por las menores utilidades registradas con respecto al año anterior y además por nuevos lineamientos regulatorios (Resolución SS.SG. N° 133/15) que exigen entre otras modificaciones, realizar los cálculos en función a las primas y a los siniestros por secciones. Cabe resaltar, que dicho coeficiente mencionado se ha posicionado por encima del mínimo (igual o superior a 1) establecido por el Ente Regulador.

Igualmente, en la misma normativa se han incluido nuevas exigencias para los activos representativos del fondo de garantía, los cuales deberán ser distintos a aquellos que representan los fondos invertibles, excluyendo del cálculo a las disponibilidades de la Compañía y cuya constitución de dicho fondo de garantía se realizará a partir de un cronograma establecido en la nueva Resolución SS.SG. N° 174/16, la cual ha exigido al 30 de junio de 2016, un cumplimiento del 40%.

En tal sentido, al cierre del ejercicio analizado, la Compañía ha cumplido con la normativa mencionada, presentando un superávit de G. 1.778 millones, con relación al patrimonio propio no comprometido.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Activo Corriente	216.905	197.114	166.492	151.592	115.366
Disponibilidades	14.359	17.192	14.267	14.160	8.327
Inversiones	66.811	59.679	48.079	41.508	34.659
Créditos Técnicos Vigentes	94.604	81.560	70.611	63.477	47.749
Créditos Administrativos	3.591	2.958	2.232	4.795	471
Gastos Pagados por Adelantado	203	190	194	135	156
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	810	170	220	397	34
Activos Diferidos	36.527	35.365	30.889	27.120	23.970
Activo no corriente	19.465	27.160	23.324	19.472	20.217
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	7.138	8.991	6.209	3.447	3.260
Créditos Administrativos	0	0	0	10.409	11.614
Inversiones	4.118	10.439	10.587	0	0
Bienes de Uso	8.209	7.730	6.528	5.616	5.343
Activos Diferidos	0	0	0	0	0
Total Activo	236.371	224.273	189.816	171.064	135.584
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	179.972	163.350	138.390	124.947	92.647
Deudas con Asegurados	97	100	115	115	102
Deudas por Coaseguros	3.721	3.042	544	1.950	322
Deudas por Reaseguros	22.432	15.390	13.924	12.454	5.809
Deudas con Intermediarios	19.418	19.201	15.555	11.745	9.255
Otras Deudas Técnicas	5.834	4.072	2.396	2.745	1.336
Obligaciones Administrativas	4.372	5.160	4.223	5.461	3.084
Provisiones Técnicas de Seguros	105.529	101.409	89.958	79.273	63.978
Provisiones Técnicas de Siniestros	12.054	8.457	5.882	5.349	4.894
Utilidades Diferidas	6.514	6.519	5.793	5.855	3.866
Pasivo no corriente	867	757	765	919	1.208
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	867	757	765	919	1.208
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	180.839	164.106	139.155	125.866	93.855
Patrimonio Neto					
Capital Social	30.000	30.000	24.165	23.765	17.000
Cuentas Pendientes de Capitalización	3.232	119	0	0	2.265
Reservas	18.084	17.317	16.224	14.681	14.050
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultados del Ejercicio	4.216	12.731	10.272	6.752	8.414
Total Patrimonio Neto	55.532	60.167	50.661	45.198	41.729
Total Pasivo y Patrimonio Neto	236.371	224.273	189.816	171.064	135.584

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Capitales Asegurados	27.493.904	23.058.637	22.461.346	18.673.208	16.296.648
Capitales Asegurados Cedidos	16.958.360	12.332.107	12.873.369	8.460.907	7.368.169
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	202.621	200.238	181.504	7.628	13.457
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	44.654.885	35.590.982	35.516.219	27.141.743	23.678.274

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

CUENTAS	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	221.129	201.885	171.542	141.704	124.014
Primas Directas	218.629	201.091	170.225	140.827	122.944
Primas Reaseguros Aceptados	55	352	1.200	775	1.070
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	2.445	442	117	102	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	42.669	40.448	35.870	33.896	29.745
Primas Reaseguros Cedidos	39.759	39.811	35.465	33.871	29.745
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	2.911	637	405	25	0
PRIMAS NETAS GANADAS	178.459	161.437	135.672	107.808	94.268
SINIESTROS	119.525	84.234	69.187	60.402	55.080
Siniestros	109.614	78.482	65.081	55.065	49.412
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	716	541	392	444	491
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	114	162	132	355	161
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	9.081	5.049	3.582	4.538	5.016
RECUPERO DE SINIESTROS	32.426	11.373	10.010	13.920	15.229
Recupero de Siniestros	2.523	1.259	1.048	1.153	671
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	24.487	7.638	5.778	8.546	10.366
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	5.416	2.476	3.184	4.221	4.192
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	87.099	72.861	59.177	46.482	39.851
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	91.361	88.576	76.495	61.326	54.418
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	19.543	15.438	14.133	13.232	11.166
Reintegro de Gastos de Producción	5.810	5.469	4.636	3.782	3.286
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	9.089	8.414	8.171	7.832	6.106
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	4.644	1.555	1.326	1.618	1.774
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	113.267	99.152	86.082	72.119	62.350
Gastos de Producción	58.074	49.818	39.807	30.403	25.216
Gastos de Cesión de Reaseguros	5.255	3.938	4.768	4.074	3.023
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	47.347	42.428	38.578	36.012	31.571
Constitución de Previsiones	2.591	2.968	2.929	1.630	2.540
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	-2.364	4.862	4.546	2.439	3.234
Ingresos de Inversión	11.182	10.668	7.828	8.344	8.360
Gastos de Inversión	6.971	3.317	2.472	4.158	3.287
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	4.210	7.351	5.356	4.186	5.073
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	3.086	2.185	1.774	1.300	1.699
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	4.933	14.398	11.676	7.925	10.007
Impuesto a la Renta	716	1.667	1.405	1.173	1.593
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	4.216	12.731	10.271	6.752	8.414

ANEXO I

Nota: El Informe ha sido preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016, 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 el Ejercicio 2011/2012 hasta el Ejercicio 2015/2016.
2. Perfil del Negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la Industria.
5. Política de Inversiones.
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	2ª ACTUALIZACIÓN 22/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 28/10/2015
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE (+)	FUERTE (+)

Fecha de 4ª actualización: 27 de octubre de 2016.

Fecha de Publicación: 28 de octubre de 2016.

Corte de calificación: 30 de junio de 2016.

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	SENSIBLE (-)

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 contratar pólizas de seguros".

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

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

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

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

María Sol Duarte
Analista de Riesgo