

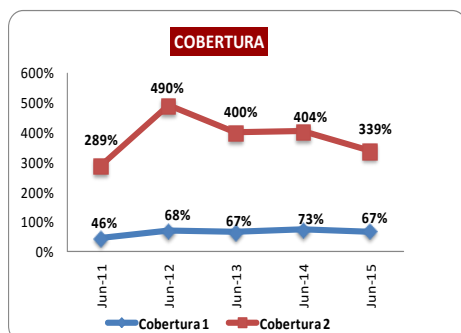
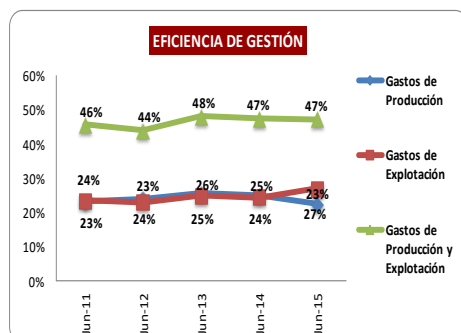
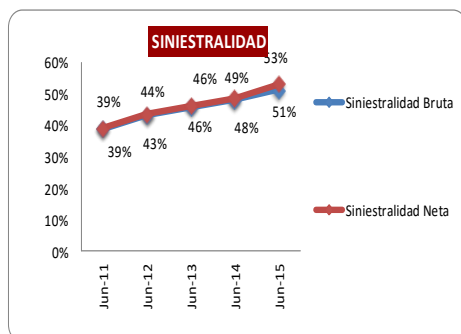
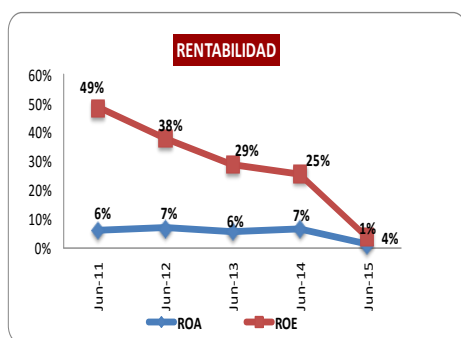
ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30 DE JUNIO DE 2015

CALIFICACIÓN	FECHA DE 2ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 3ª ACTUALIZACIÓN	Analista: CP Clara Britos Palacios cbritos@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros o comprar, vender, mantener un determinado valor, o realizar una inversión. Asimismo, no es un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor".
	29/10/2014	02/11/2015	
SOLVENCIA	pyBBB+	pyBBB+	
TENDENCIA	ESTABLE	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



Solventa S.A. reafirma la calificación a la Compañía, Aseguradora del Sur S.A. Seguros Generales, en adelante, con las siglas "ASUR", fundamentada en el compromiso de los accionistas de capitalizar la Compañía, que en el ejercicio pasado se ha materializado en un incremento del Capital Social del 55%. Asimismo, toma en cuenta la expansión territorial que ha tenido ASUR, alcanzando un total de 32 (treinta y dos) agencias ubicadas en varias localidades del país.

No obstante, la calificación se encuentra limitada por la evolución descendente que han tenido sus Principales Indicadores Financieros en comparación al ejercicio anterior. Esto se atribuye a una leve disminución en las Primas Netas, elevada Sinistralidad, y crecientes Egresos Técnicos, principalmente Gastos de Explotación, que han derivado en un Resultado Técnico negativo. No obstante, el Resultado Neto de la Aseguradora ha estado respaldado por el retorno sobre las Inversiones, que en los últimos años ha mostrado estabilidad.

Asimismo, los Indicadores de Cobertura (liquidez), endeudamiento con respecto al patrimonio (leverage), margen de solvencia y crecimiento de cobertura patrimonial han desmejorado con relación al ejercicio anterior y se comparan desfavorablemente con la industria del seguro.

Con relación a lo mencionado precedentemente, la Pérdida Técnica al cierre del ejercicio ha sido de G. -1.336 millones en comparación al Resultado Técnico de G. 1.422 millones registrado un año antes. Luego, el Resultado Financiero de G. 1.688 millones ha posibilitado alcanzar una Utilidad Neta del Ejercicio de G. 431 millones; inferior a los G. 2.868 millones reportados a junio 2014. Esto ha ocasionado que los Indicadores de Rentabilidad de ROA y ROE disminuyan marcadamente al 1% (7% en 2014) y 4% (25% en 2014), respectivamente.

En el referido desempeño Técnico ha incidido el aumento de la Sinistralidad por encima de los niveles promedios del sector, registrando una Sinistralidad Bruta de 51% y una Neta del 53%. En dicha situación ha incidido el aumento y elevado nivel de siniestralidad en la sección de automóviles, principal rubro de la Aseguradora que representa el 81% del total de Primas Directas, en conjunto con un bajo nivel de recupero de siniestros.

Por otro lado, en lo referente a Indicadores de Eficiencia de Gestión, destacan los Gastos de Explotación, que en los últimos años han crecido en mayor proporción que las Primas. Así, mientras las Primas Directas en promedio han crecido 5% en los últimos 3 ejercicios, los Gastos de Explotación se han expandido a una tasa promedio del 12%, en consonancia con la importante estructura de Agencias que opera la Aseguradora. Esto ha llevado a que los Egresos Técnicos se sitúen por encima de la media del mercado.

Asimismo, en lo relativo a los Índices de Cobertura (liquidez) de la Compañía, estos han alcanzado índices del 67% y 339%, que se ubican por debajo de los niveles reportados un año antes y se comparan desfavorablemente con la media del mercado. Esta situación, por tanto, señala la necesidad de continuar con los planes de Capitalización de ASUR y mejorar las gestiones de cobranzas,

considerando que el Ratio de morosidad de Créditos Técnicos Vencidos con respecto al Total de Créditos Técnicos ha sido del 21,6% al 30/06/2015.

TENDENCIA

SOLVENTA S.A. asigna una perspectiva **"SENSIBLE (-)"** a la calificación de la Compañía considerando los fundamentos expuestos precedentemente, que guardan relación con la evolución desfavorable de los principales Indicadores Financieros analizados al cierre del ejercicio 2015.

En tal sentido, durante los próximos trimestres, la Calificadora continuará monitoreando el desarrollo de la empresa, así como, la adecuación a las nuevas exigencias regulatorias relativas a Políticas de Inversiones financieras y liquidez.

FORTALEZAS

- Alcance territorial a través de 32 (treinta y dos) Agencias habilitadas.
- La Compañía forma parte de un grupo empresarial de reconocida trayectoria.
- La plana gerencial de la Aseguradora cuenta con experiencia en el sector del seguro.
- La Compañía ha venido avanzando en el fortalecimiento del Gobierno Corporativo, y Gestión de Riesgos y Controles Internos.
- Incorporación de un Supervisor de Riesgos que se encuentra en línea de staff, con reportes a Directorio.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Una cartera de Producción de primas con alta concentración dentro del rubro automóviles 81,4% en comparación al mercado, que inclusive reporta elevados indicadores de siniestralidad.
- Si bien Asur ha avanzado en la gestión del Sistema de Control Interno, aún se observan oportunidades de mejora en el ambiente de Control Interno, según el Informe de Auditoría Externa al 30/06/15.
- Mercado competitivo, lo cual podría generar presiones a la baja de las tarifas cobradas por primas.
- Alto nivel de Créditos Técnicos Vencidos, que se traduce en elevado Ratio de Morosidad.
- Índices de Siniestralidad en aumento en comparación a los registros del periodo anterior y a la media de mercado durante los 3 (tres) últimos ejercicios.
- Indicadores del Resultado Técnico e Indicadores de Cobertura desmejorados con relación al periodo anterior y al registro promedio de la industria.
- Planeamiento Estratégico, susceptible de ser mejorado, en cuanto a la implementación de objetivos operativos específicos a corto, mediano y largo plazo, además de mecanismos de seguimiento y control.

PERFIL DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIA

La Compañía Aseguradora del Sur S.A -ASUR, ha sido constituida bajo la forma de Sociedad Anónima, por Escritura Pública No. 22 del 8 de Setiembre de 1998 e inscripta en el Registro de Personas Jurídicas y Asociaciones, bajo el No.284 folio No.3.266, serie C, el 12 de noviembre de 1998 y en el Registro Público de Comercio anotado bajo el No.943, Serie A, folio No. 6.195 y siguientes de la sección Contratos, el 16 de noviembre de 1998. Los Estatutos Sociales han contado con algunas modificaciones.

La actividad económica de la Aseguradora comprende la contratación y administración de toda clase de Seguros en el Ramo Elementales o Patrimoniales, así como la de realizar actividades conexas, dentro del alcance de la Ley N° 827/96 de Seguros.

En cuanto a las coberturas ofrecidas se encuentran las secciones: Automóviles, Incendios, Transportes, Accidentes Personales, Robo y Asalto, Cristales, Vidrios y Espejos, Riesgos Varios, Responsabilidad Civil, Aeronavegación, Riesgos Técnicos, Caución y Vida Colectivo, observándose una alta concentración en la sección Automóviles con un 81,4%.

Su casa matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Asunción y posee una amplia cobertura nacional con 32 (treinta y dos) Agencias, ubicadas en el micro centro y en el interior del país. Asimismo, para la concreción de los negocios, la Compañía utiliza como canales de distribución una extensa red de Agentes Productores Independientes.

La Compañía ha elaborado un Plan Estratégico para el ejercicio 2014/2015, formalizado y aprobado por Directorio, en el mismo se define las actividades a seguir para la consecución de las metas propuestas, el plazo, los responsables y los medios de verificación. Al respecto, se mencionan como objetivos estratégicos: Estimular el desarrollo personal, profesional y el compromiso de sus colaboradores; Obtener la satisfacción del cliente y el compromiso de los proveedores; Lograr la mejora continua de los procesos operativos de la Compañía; Promover en forma oportuna los productos y servicios; y Mantener en forma oportuna los productos y servicios. Evidenciando la necesidad de mejorar, en cuanto a implementación planes operativos anuales, seguimientos, y evaluaciones.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

La estructura de propiedad de la Compañía se encuentra compuesta por 13 (Trece) Accionistas, en su mayoría pertenecientes a una misma familia. Dicha familia cuenta con otras empresas que operan en diversos ramos (estaciones de servicios, venta de tejidos, compra y venta de ganado, etc.), con las cuales no se han observado vínculos comerciales/financieros importantes, conforme a lo cotejado en los Estados Financieros Auditados. El Accionista mayoritario de ASUR, posee el 38,50% del paquete accionario, seguido por el Accionista que posee el 34,18% del paquete accionario, este último quien ocupa el cargo de Presidente y Director Titular. Los Accionistas que poseen porcentajes menores ocupan cargos de Vicepresidencia, Directores Titulares y Suplentes, Gerencia General y Gerencia de Administración y Finanzas de la Compañía.

Durante el ejercicio 2014/2015 la estructura organizacional de la Compañía, se encuentra conformada a partir del Directorio, integrado por el Presidente, Vicepresidente, 3 (Tres) Directores Titulares y 2 (Dos) Directores Suplentes. Asimismo, cuenta con una Gerencia General de la cual dependen la Gerencia Comercial, la Gerencia Administrativa y Financiera, y la Gerencia Técnica.

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

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

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

En lo referente al Sistema Informático, la Compañía opera con un Software Informático de una firma local de reconocida trayectoria en la industria del Seguro Nacional, sobre la cual existen algunas observaciones de Auditoría Externa al 30 de junio de 2015.

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

Cabe mencionar, que en el marco de la normativa Gestión de Riesgos y Controles Internos del ente regulador, la Compañía ha elaborado Políticas y Procedimientos del Sistema de Control Interno, y un Manual de Gestión de Riesgos, asimismo, ha incorporado dentro de su estructura organizacional la figura del Supervisor de Riesgos, quien se encarga en resolver en primera instancia las debilidades observadas en Control Interno, supervisada por la Gerencia Administrativa y Finanzas.

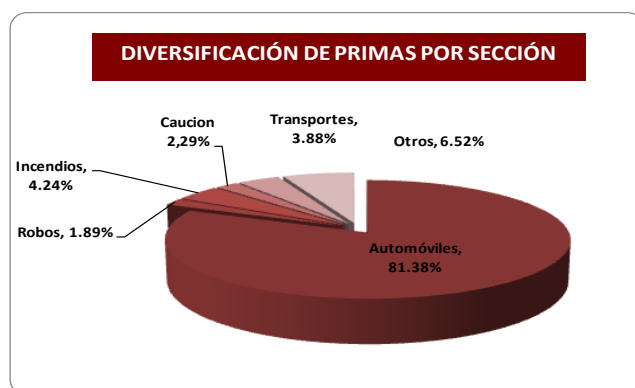
A partir del análisis de las características de la administración y la capacidad de la Gerencia, SOLVENTA S.A., no observa riesgos altos, que puedan afectar la gestión de la Compañía para el cumplimiento de sus compromisos de pago de siniestros, salvo, algunas debilidades de Control Interno, según Informe de Auditoría Externa al 30/06/2015.

POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

Asur al 30 junio de 2015, ha ocupado la posición N° 18 (Diez y ocho) entre 34 (Treinta y cuatro) Compañías de Seguros existentes en el mercado nacional, en cuanto a producción de Primas Directas, con una cuota de participación de 1,8%, con una ubicación desmejorada en relación al ejercicio anterior.

En cuanto a la producción total de Primas Directas, la misma ha sido de G. 35.360 millones, con una disminución de 2% con relación al ejercicio anterior.

La producción del Sector Asegurador Paraguayo en el ejercicio 2014/2015, ha experimentado un crecimiento del 11,6% en el volumen total de Primas Directas con relación al cierre del año 2014 y la estructura de producción permite identificar como principales productos a Automóviles (48,1%), Vida Colectivo (13,3%), Incendios (7,8%), Riesgos Técnicos (4,9%), Robo (3,5%), Transportes (3,5%), Agropecuario (2,6%) y otras secciones en menor proporción.



Al cierre del ejercicio 2015, la Compañía presenta la siguiente diversificación de primas: Automóviles (81,38%), Incendios (4,24%), Transportes (3,88%), Caucción (2,29%), Robo (1,89%), y las demás secciones en menor proporción.

Evidenciándose una gran concentración en la sección Automóviles, lo cual, le ha generado una significativa Pérdida Técnica que implica la necesidad de mejorar su diversificación hacia otras secciones para mitigar riesgos.

POLITICA DE INVERSIONES – CALIDAD DE ACTIVOS

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

Asimismo, dicha política contempla los límites de inversión en particular y los tipos de instrumentos en los cuales podría invertir la Compañía. No obstante, Solventa S.A ira acompañando la adecuación de la Compañía a los nuevos requerimientos regulatorios sobre políticas de inversiones y liquidez, publicados por la Superintendencia de Seguros, a finales de setiembre de 2015.

Es así que el portafolio total de Inversiones, en su mayoría, está compuesto por títulos valores de renta fija (CDA) que representan el 94,95% del total de las Inversiones, colocados en diversas instituciones financieras locales, con razonables calificaciones de riesgos a un plazo de 550 días. A cierre del ejercicio 2014/2015, dicha cartera de inversiones le ha generado a la Compañía retornos netos por un valor de Gs. 1.689 millones, lo que ha contribuido considerablemente en el Resultado Neto del Ejercicio. Asimismo, la diversificación de colocaciones por entidades ha sido razonable. Por otro lado, en menor medida, ASUR realiza Inversiones Inmobiliarias que representan menos del 5,04% de las inversiones financieras.

Del análisis realizado, se puede inferir que Asur al 30 de junio de 2015, ha adoptado Política de Inversión adecuada(s) que se ajustan a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros.

POLÍTICA DE REASEGUROS

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

Al respecto, se menciona que el Programa de Reaseguros al 30/06/2015 se compone de Contratos en la modalidad de Contrato por Exceso de Pérdidas y/o Riesgos para la sección de Automóviles y Contrato Proporcional Cuota Parte. Por otra parte, para las secciones de Incendio y Misceláneos cuentan con un Contrato por Exceso de Pérdidas. Los riesgos que excedan la capacidad de los Contratos son colocados en Facultativos locales o internacionales. Sus retenciones de riesgos se encuentran de acuerdo a lo estipulado en la Res. SS.SG. N° 102/09, de la Superintendencia de Seguros.

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

Adicionalmente, podemos mencionar que la Cesión de Reaseguros en relación a las Primas Devengadas ha sido de 4,46%, muy superior al registrado en el ejercicio anterior (1,3%).

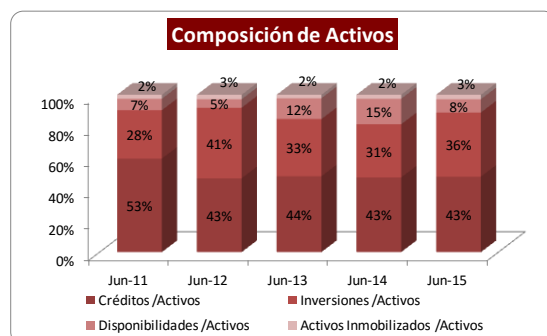
SITUACIÓN FINANCIERA

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS

El total de Créditos en relación al Activo total, al 30 de junio de 2015, ha sido del 43%, en línea en relación al ejercicio anterior, ubicándose muy por encima del promedio del mercado que ha alcanzado 32%. En este sentido, cabe mencionar la relación de Créditos Técnicos Vencidos sobre Créditos Técnicos Totales, al cierre del ejercicio 2015, ha sido 21,6%, por encima de 20,4% registrado en igual período del año anterior, lo cual señala, la necesidad de reducir los niveles de morosidad mediante un fortalecimiento en la gestión de cobranzas, para que contribuya a una mejora en las posiciones de liquidez de la Compañía.

Las Inversiones sobre Activos han arrojado un coeficiente del 36%, mayor de lo alcanzado en el ejercicio anterior que ha sido de 31%, pero en línea con la media de la industria (36%).

En lo relativo a Disponibilidades en relación a Activos, ha sido del 8%, reflejándose desmejorado en relación al periodo precedente que ha sido de 15%, y también ubicándose por debajo en relación al promedio de mercado (12%)



Asimismo, los Activos Inmovilizados han representado el 3% del total de activos, lo cual, se compara desfavorablemente con respecto a la media de la industria que ha sido 7%.

Cabe resaltar, que los retornos de las Inversiones realizadas, contribuyeron favorablemente en el resultado del ejercicio, por lo que es posible concluir que la Compañía, ha adoptado una Política de Inversiones adecuada y acorde a las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Seguros. Por otro lado, se espera que la Compañía adopte una medida para el mejoramiento de la gestión de Cobranzas, para fortalecer las Disponibilidades e Inversiones.

RESULTADOS

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
ROA	8 %	1%	7%	6%	7%	6%
ROE	24 %	4%	25%	29%	38%	49%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PRIMAS DIRECTAS	4 %	-4%	4%	2%	4%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PRIMAS DIRECTAS	6 %	5%	5%	5%	4%	1%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DIRECTAS	10 %	1%	8%	7%	7%	8%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/ACTIVOS	3 %	-3%	3%	2%	3%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/ACTIVOS	5 %	4%	4%	4%	4%	1%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PATRIMONIO NETO	10 %	-12%	13%	8%	19%	45%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA/PATRIMONIO NETO	15 %	15%	14%	22%	23%	6%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA TÉCNICA/PN + PROVISIONES TÉC. POR SINIESTROS	8 %	-9%	9%	5%	10%	26%

Al cierre del ejercicio analizado, se ha observado que la Rentabilidad medida por el ROA ha sido de 1%, muy inferior al del ejercicio anterior que ha sido del 7%, y a la media del sistema que ha sido del 8%. Por otro lado, el ROE ha registrado un indicador del 4%, que ha resultado mucho menor al registrado en el ejercicio anterior 25%, y al promedio del sistema que ha arrojado un indicador de 24%.

En cuanto al Resultado de la Estructura Técnica en relación a Primas Directas, Activos, Patrimonio Neto, y Patrimonio Neto mas Provisiones Técnicas de Siniestros, han arrojado indicadores de (-4), (-3), (-12) y (-9) respectivamente, todos ellos comparándose en forma desfavorable con los coeficientes registrados en el ejercicio anterior y a los promedios de la industria que han sido de (4%), (3%), (10%) y (8%).

No obstante, los Resultados de la Estructura Financiera en relación a Primas Directas, Activos, se han mantenido en línea con los resultados obtenidos en igual periodo anterior siendo del (5% y 4%) respectivamente, y una leve disminución con relación a la media de mercado que ha sido de (6%) y (5%). En cuanto a Estructura Financiera en relación a Patrimonio Neto ha sido de 15%, mostrando una ligera mejoría en relación al ejercicio anterior y en línea al registro del promedio de la industria.

Con lo expuesto anteriormente, podemos concluir, que los Indicadores de Rentabilidad, en cuanto a Resultado Técnico se han presentado deficitarios, posicionándose por debajo de la media del mercado. Sin embargo, respecto a Resultados Financieros, se han comparado favorablemente los promedios de la industria.

LEVERAGE

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DEUDAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉC. DE SINIESTROS	28 %	37%	29%	31%	24%	45%
DEUDAS/ PATRIMONIO NETO	33 %	49%	38%	48%	39%	67%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO MÁS PROV. TÉC. DE SINIESTROS	159 %	219%	193%	200%	236%	267%
PRIMAS DIRECTAS/PATRIMONIO NETO	188 %	296%	252%	310%	381%	401%
PASIVOS/PATRIMONIO NETO	153 %	245%	211%	301%	300%	437%

El primer indicador, que compara las Deudas con el Patrimonio Neto más Provisiones Técnicas de Siniestros, ha arrojado un resultado de 37%, superior al registrado en el ejercicio anterior que ha sido de 29% y a la media del sistema de 28%. Asimismo, el coeficiente que relaciona las Deudas con el Patrimonio Neto, ha alcanzado un coeficiente de 49% por encima del registro anterior que ha sido de 38% y del promedio de mercado (33%).

Por otro lado, el indicador que mide Primas Directas en relación al Patrimonio Neto mas Provisiones Técnicas de Siniestros ha sido de 219%, superior al registro del 2014, y ubicándose por encima del registro del promedio de la Industria. En cuanto a Primas Directas en relación a Patrimonio Neto ha sido de 296%, también superior al ejercicio pasado y por sobre el índice registrado por la industria (188%).

En lo relativo Pasivo con relación a Patrimonio Neto (Apalancamiento), expuesto en el cuadro precedente, se aprecia que ha arrojado un indicador de 245%, con un incremento en relación al ejercicio anterior, y a la media del mercado (153%).

A partir del análisis realizado, se puede concluir que los Indicadores de Leverage, se han presentado desfavorables en relación al ejercicio 2013/2014 y al promedio de la industria, lo cual, señala la necesidad de un fortalecimiento Patrimonial para acompañar el volumen de producción de Primas Directas y el cumplimiento de sus Pasivos.

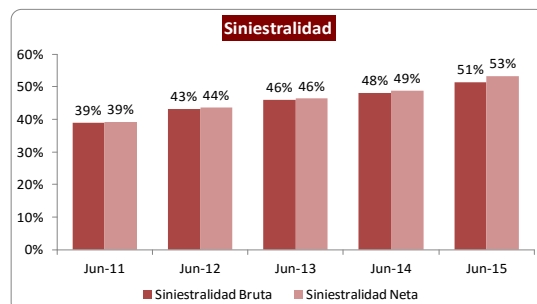
SINIESTRALIDAD

Al 30 de junio de 2015, la Compañía ha registrado en cuanto a Siniestralidad Bruta un resultado de 51% en aumento al registro del ejercicio anterior (48%) y en torno a la media del mercado de 43%, por otra parte la Siniestralidad Neta ha sido de 53% superior al obtenido al cierre del 2014 (49%), y por encima del promedio del sistema asegurador de 44%.

En cuanto a Siniestralidad, por sección, encontramos la mayor proporción de Siniestros en las secciones de Automóviles, en la cual, posee una alta concentración de producción de Primas, seguida por las secciones de Transportes, Incendios.

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

En este punto, podemos concluir que los Indicadores de Siniestralidad, se ha comparado desmejorados en relación al ejercicio pasado y la media de la industria, y con una tendencia ascendente en los últimos 5 (cinco) ejercicios.



CAPITALIZACIÓN

RATIOS FINANCIEROS	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
EXCEDENTE DEL CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO POR LA S.I.S/B.C.P.	286%	356%	187%	185%	224%
PATRIMONIO NETO / ACTIVOS	29%	32%	25%	25%	19%

El Capital Social de la Compañía de G. 10.000 millones, se encuentra por encima del Capital Mínimo Exigido de U\$. 500.000 (Dólares Americanos Quinientos mil) en un 286%, en lo concerniente a 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 29% de los Activos se encuentran representados con recursos de los Accionistas de la entidad, en ese sentido, se menciona que dicho indicador se compara desfavorablemente con el promedio del mercado de 40%.

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

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
DISPONIBILIDADES MÁS INVERSIONES/DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	102%	67%	73%	67%	68%	46%
DISPONIBILIDADES +INVERSIONES/ DEUDAS CON ASEGURADOS MÁS OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	803%	339%	404%	400%	490%	289%

Al analizar las Disponibilidades más Inversiones con relación a las Deudas con Asegurados más otras Deudas Técnicas y Compromisos Técnicos, ha arrojado un resultado de 67% inferior al registro del ejercicio anterior de 73%, mostrándose por debajo de la media de mercado de 102%. Por otro lado, el índice de Disponibilidades más Inversiones en relación a las Deudas con Asegurados más Otras Deudas Técnicas, ha alcanzado 339%, mostrándose por debajo del registro del periodo anterior y a la media del mercado (803%).

Con lo expuesto precedentemente, se señala que los niveles de Cobertura de la Compañía han desmejorado en relación al periodo anterior y se mantienen acotados, y muy alejados de los promedios de la industria, lo cual, indica la necesidad de fortalecimiento de sus Disponibilidades e Inversiones, en relación a sus Deudas y Otros Compromisos Técnicos, con la mejora en la gestión de cobranzas, por el nivel elevado de sus Créditos Técnicos Vencidos, lo que favorecerá a la liquidez de la Compañía.

EFICIENCIA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	23%	25%	26%	24%	23%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	27%	24%	25%	23%	24%
GASTOS DE PROD. + GASTOS DE EXP. / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	40%	47%	47%	48%	44%	46%

El nivel de Eficiencia, medido por el Indicador que relaciona los Gastos de Producción con las Primas Directas, ha sido 23%, levemente inferior al registrado en el ejercicio anterior (25%). En tanto que, los Gastos de Explotación en relación a las Primas Directas han generado un coeficiente de 27%. Al respecto, se menciona que en cumplimiento de su estrategia de expansión comercial, se han habilitado nuevos Centros de Atención al Cliente, en diversos puntos del país, lo que significó un aumento de sus gastos. Ambos indicadores se han posicionado por encima de la media de mercado que han sido de 22% y 22%, respectivamente.

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

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

CRECIMIENTO DE COBERTURA PATRIMONIAL

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2015	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
CRECIMIENTO EN PN + PROV. TÉC. DE SINIESTROS/ CRECIMIENTO DE DEUDAS	1,03	0,79	1,07	0,78	1,82	0,83
CRECIMIENTO EN PATRIMONIO NETO/ CRECIMIENTOS EN DEUDAS	1,05	0,77	1,27	0,82	1,69	0,68

Al cierre del ejercicio analizado, se ha podido apreciar que el Indicador de Crecimiento relativo de Cobertura Patrimonial ha sido de 0,79 veces, por debajo del registro ejercicio anterior (1,07 veces). Asimismo, el Indicador que mide el Crecimiento relativo del Patrimonio Neto en relación al Crecimiento relativo en Deudas ha sido de 0,77 veces, también bajo al coeficiente registrado al cierre del 2014 de 1,27 veces.

Observando que ambos Indicadores registran un valor inferior a 1(unos), podemos concluir, que el Crecimiento de las Deudas ha sido superior en relación al Crecimiento del Patrimonio Neto, lo que implica la necesidad de fortalecimiento del Patrimonio Neto de la Compañía.

MARGEN DE SOLVENCIA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/15	30/06/14	30/06/13	30/06/12	30/06/11
SETIEMBRE	2,33	1,94	1,77	1,42	1,81
DICIEMBRE	1,92	1,65	1,77	1,45	1,61
MARZO	1,85	1,70	1,91	1,52	1,56
JUNIO	2,06	2,39	1,99	1,60	1,51

Asur al 30 de Junio de 2015, ha alcanzado un coeficiente de 2,06, el cual, se ubica por encima al mínimo requerido por el órgano contralor (igual o superior a 1). Observando el comportamiento de este Indicador el mismo ha tenido una tendencia ascendente desde Junio/2011 a junio/2014, excepto, al cierre del ejercicio analizado.

Complementariamente, el **Fondo de Garantía** al 30/06/15, ha registrado un superávit de G. 13.107 millones, en relación al Patrimonio Propio no Comprometido, cumpliendo con la exigencia regulatoria.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Cuentas					
Activo	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
Activo Corriente	29,625	37,986	36,174	25,193	27,272
Disponibilidades	3,090	6,488	4,731	1,582	2,019
Inversiones	6,024	10,315	11,981	7,928	6,268
Créditos Técnicos Vigentes	15,780	16,938	15,745	12,398	15,505
Créditos Administrativos	388	352	494	391	247
Gastos Pagados por Adelantado	696	515	570	642	507
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	44	4	4	41	32
Activos Diferidos	3,603	3,375	2,650	2,210	2,694
Activo no corriente	11,364	5,941	2,713	7,007	3,723
Créditos Técnicos Vigentes	0	0	0	0	0
Créditos Técnicos Vencidos	1,396	1,637	941	974	730
Créditos Administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	8,923	3,202	989	5,230	2,277
Bienes de Uso	987	1,001	780	794	667
Activos Diferidos	58	101	2	8	49
Total Activo	40,989	43,927	38,887	32,200	30,995
Pasivo y Patrimonio Neto					
Pasivo Corriente	29,098	29,783	29,176	24,151	25,222
Deudas Financieras	81	104	32	51	22
Deudas con Asegurados	251	204	172	124	99
Deudas por Coaseguros	74	88	66	71	57
Deudas por Reaseguros	410	210	173	40	120
Deudas con Intermediarios	3,480	3,455	2,810	2,107	2,693
Otras Deudas Técnicas	1,589	1,293	1,443	779	862
Obligaciones Administrativas	1,062	1,193	1,726	1,782	1,367
Provisiones Técnicas de Seguros	17,239	18,137	16,717	13,694	16,520
Provisiones Técnicas de Siniestros	4,173	4,289	5,363	4,952	2,883
Utilidades Diferidas	739	810	674	550	598
Pasivo no corriente	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
Provisiones Técnicas de Siniestros	0	0	0	0	0
Utilidades Diferidas	0	0	0	0	0
Total Pasivo	29,098	29,783	29,176	24,151	25,222
Patrimonio Neto					
Capital Social	10,001	10,001	6,451	6,451	6,451
Cuentas Pendientes de Capitalización	0	0	0	0	0
Reservas	1,459	1,275	1,077	936	771
Resultados Acumulados	0	0	0	-1,543	-3,338
Resultados del Ejercicio	431	2,868	2,183	2,205	1,889
Total Patrimonio Neto	11,891	14,144	9,711	8,049	5,773
Total Pasivo y Patrimonio Neto	40,989	43,927	38,887	32,200	30,995
Cuentas de Orden y Contingencias	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
Capitales Asegurados	4,587,729	4,616,598	3,392,385	2,639,132	3,706,132
Capitales Asegurados Cedidos	2,356,596	1,652,883	1,052,590	843,808	171,574
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	347,903	259,047	221,410	174,797	109,333
TOTAL CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	7,292,228	6,528,528	4,666,385	3,657,737	3,987,039

ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	6/30/2015	6/30/2014	6/30/2013	6/30/2012	6/30/2011
INGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	35,359	35,902	30,278	30,872	23,306
Primas Directas	35,238	35,619	30,112	30,636	23,136
Primas Reaseguros Aceptados	121	283	167	236	170
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
EGRESOS TÉCNICOS DE PRODUCCIÓN	(1,578)	(470)	(297)	(244)	(145)
Primas Reaseguros Cedidos	(1,578)	(470)	(297)	(244)	(145)
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	0	0	0	0	0
PRIMAS NETAS GANADAS	33,781	35,432	29,981	30,627	23,160
SINIESTROS	(20,076)	(19,103)	(16,039)	(16,818)	(11,514)
Siniestros	(17,954)	(17,182)	(14,036)	(13,499)	(8,880)
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	0	0	0	0	0
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	(395)	(192)	(102)	(276)	(291)
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros Reaseguros Aceptados	(4)	(109)	(0)	(0)	0
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	(1,723)	(1,620)	(1,902)	(3,042)	(2,343)
RECUPERO DE SINIESTROS	2,007	2,899	1,723	1,393	783
Recupero de Siniestros	175	178	232	422	100
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	157	5	0	0	0
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	0	34	0	0	0
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	1,675	2,682	1,491	971	682
SINIESTROS NETOS OCURRIDOS	(18,069)	(16,204)	(14,316)	(15,425)	(10,731)
UTILIDAD / PÉRDIDA TÉCNICA BRUTA	15,712	19,228	15,665	15,202	12,429
OTROS INGRESOS TÉCNICOS	2,010	1,715	1,349	1,409	1,320
Reintegro de Gastos de Producción	1,608	1,555	1,262	1,294	1,278
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	99	19	7	0	0
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de Previsiones	303	141	80	115	42
OTROS EGRESOS TÉCNICOS	(19,058)	(19,521)	(16,391)	(15,504)	(11,997)
Gastos de Producción	(7,949)	(8,904)	(7,689)	(7,374)	(5,402)
Gastos de Cesión de Reaseguros	(1,078)	(1,159)	(606)	(483)	(535)
Gastos de Reaseguros Aceptados	0	0	0	0	0
Gastos Técnicos de Explotación	(9,490)	(8,514)	(7,276)	(6,711)	(5,267)
Constitución de Previsiones	(541)	(944)	(820)	(936)	(793)
UTILIDAD / PÉRDIDA OPERATIVA NETA	(1,336)	1,422	623	1,108	1,752
Ingresos de Inversión	2,428	2,253	1,946	1,783	826
Gastos de Inversión	(740)	(630)	(301)	(455)	(608)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA S/INVERSIONES	1,688	1,623	1,646	1,328	218
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS	112	94	233	180	139
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA ANTES DEL IMPUESTO	464	3,138	2,502	2,615	2,109
Impuesto a la renta	(33)	(270)	(318)	(410)	(220)
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	431	2,868	2,183	2,205	1,889

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los Estados Financieros Anuales Comparativos y Auditados desde el Ejercicio 2010/2011 hasta Ejercicio 2014/2015, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los Indicadores Cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo las mismas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los Indicadores del sistema asegurador, surgen de las informaciones proporcionadas por las Compañías de Seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente Informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los Informes de Auditoría Externa presentados posteriormente.

La compañía **ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES**, se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud a lo que establece la Ley N° 3899/09 y el artículo 15 de la Resolución CNV N° 1241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como de los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados Contables y Financieros anuales y comparativos auditados entre los ejercicios 2010/2011 y 2014/2015.
2. Perfil del negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Políticas de Inversiones – Calidad de Activos.
6. Políticas de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

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

ANEXO II

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

ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES	1ª CALIFICACIÓN 01/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 31/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 29/10/2014
SOLVENCIA	pyBBB	pyBBB	pyBBB+
TENDENCIA	ESTABLE	ESTABLE	ESTABLE

Fecha de 3ª Actualización: 02 de noviembre de 2015.

Fecha de Publicación: 02 de noviembre de 2015.

Corte de calificación: 30 de junio de 2015

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

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

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

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
ASEGURADORA DEL SUR S.A. SEGUROS GENERALES	pyBBB+	SENSIBLE (-)
Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía. Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.		

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

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

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

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

Para mayor información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

CP Clara Britos Palacios

Analista de Riesgo