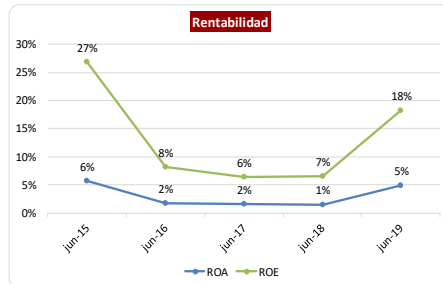


**LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS**

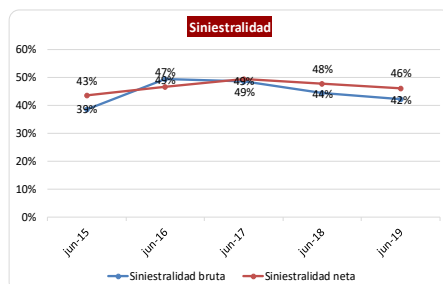
CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 6ª ACTUALIZACIÓN	<b>Analista:</b> Econ. José M. Aquino S. <a href="mailto:jaquino@solventa.com.py">jaquino@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros"
	29/10/2018	22/10/2019	
SOLVENCIA	pyA	pyA	
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	

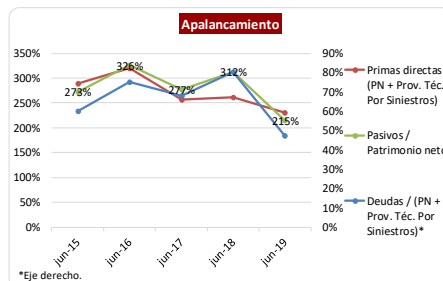
**El informe de calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad por lo que Solventa S.A. no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada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


**FUNDAMENTOS**

La ratificación de la calificación de solvencia asignada a La Consolidada S.A. de Seguros toma en cuenta el importante posicionamiento de su marca en el mercado asegurador, a partir de sus múltiples canales de comercialización, demostrado en la amplia cobertura geográfica a través de sus agencias, además de una significativa cantidad de intermediarios, agentes y corredores de seguros. El respaldo y fortaleza de sus reaseguradores en todas las secciones en las que opera también se han considerado para la asignación de la nota.

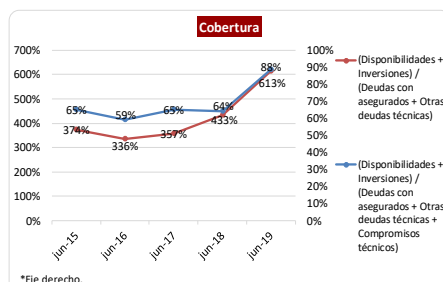


Asimismo, contempla la experiencia y trayectoria de sus propietarios y su participación en la administración de la compañía, así como en la toma de decisiones estratégicas. Además, refleja los recurrentes aportes de capital para fortalecer patrimonialmente a la aseguradora y acompañar la evolución de los negocios. A esto se suma el soporte de sus sistemas informáticos propios y las continuas inversiones en tecnología.



En contrapartida, la nota considera la concentración de sus ventas en la línea automóviles, que se caracteriza generalmente por recurrentes déficits técnicos por la elevada cantidad siniestros, de bajo impacto, asumiendo la totalidad de los gastos asociados, si bien La Consolidada ha logrado disminuir estos déficits con los ajustes realizados. Igualmente, recoge la fuerte competencia y la penetración cada vez mayor de compañías con estructuras más consolidadas y mercados cautivos. Las fluctuaciones cambiarias también generan presiones en la rentabilidad de sus inversiones, considerando su peso en la capacidad de generación de utilidades.

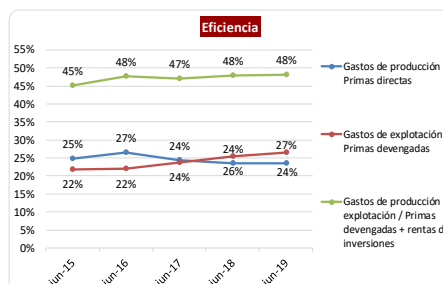
Además, un mayor control sobre los gastos operativos permitirían mejorar su eficiencia operativa, y a la vez de colaborar con la flexibilidad financiera en términos de cobertura y apalancamiento. Por último, incorpora las oportunidades de mejora de orden cualitativo en materia de controles, gestión de riesgos y gobierno corporativo.



La Consolidada, compañía de seguros de extensa trayectoria, está habilitada para operar en el rubro patrimoniales. Es controlada y administrada sobre todo por dos grupos familiares con amplia experiencia en la industria, los cuales participan en la gestión diaria. El capital está relativamente atomizado entre sus propietarios.

Mantiene una importante cuota de mercado en las secciones de automóviles (11%), caución (28%, líder en el mercado) y vida (9%). Con relación a la participación de estas sobre la cartera total de primas, han sido del 57%, 11% y 10%, respectivamente.

La aseguradora ha iniciado un cambio estratégico en el 2018, con el desarrollo e implementación de un cotizador para la línea de automóviles, considerando el perfil de riesgo del conductor. En forma complementaria, sigue apostando en profundizar los canales digitales como mecanismos para mejorar los procesos y tiempos para el proceso de suscripción, toma de denuncias de siniestros, asistencia, cobranzas, etc. También ha recortado el plazo de financiamiento de sus pólizas, por debajo de los 12 meses, como mecanismo para mejorar la mora y aumentar el flujo de ingresos.



Al cierre del ejercicio 2018/2019, ha presentado un resultado técnico positivo de G. 2.300 millones (vs G. -2.524 millones un año antes), logrado a partir de la reducción en 23% en la pérdida técnica en la cartera de automóviles, por un lado, y las mejoras técnicas en las secciones de vida y caución. En cuanto a la utilidad sobre inversiones, han crecido 95% año a año, luego del aumento en los retornos de las inversiones en títulos de renta fija, la desafectación de provisiones sobre depósitos restringidos y el

significativo superávit por tipo de cambio (G. +2.699 millones a junio 2019). El resultado financiero neto ha cerrado en G. 10.745 millones, siendo la principal fuente de utilidades de La Consolidada, en línea con años anteriores. Ha registrado un ROA y ROE de 5% y 18%, por encima de su histórico y cercano a sus pares (7% y 19%).

La siniestralidad neta en automóviles ha mejorado entre el 2017 y 2019 (61% vs 58%), así como en vida (18% vs 16%) e incendio (38% vs 28%). Considerando su foco en automóviles, el desempeño técnico en esta sección constituye un desafío operacional y financiero constante para la compañía y el mercado en general. La elevada siniestralidad en automóviles encuentra su explicación en la modalidad del contrato de reaseguros (en exceso de pérdidas), ya que los siniestros no superan su prioridad y son asumidos casi en su totalidad por la compañía. Cambios en sus mecanismos de suscripción y *clean up* de asegurados con alta frecuencia de siniestros han permitido disminuir la siniestralidad en automóviles.

En cuanto a su liquidez, su flujo de caja operativo se ha favorecido por el cambio en la modalidad de financiamiento de pólizas en la cartera de automóviles, donde sus cobros crecieron 26% año a año, mientras que la morosidad neta se redujo a 4%. Esto, junto con la capitalización de aportes de sus accionistas, han otorgado una mayor flexibilidad financiera para hacer frente a sus elevados compromisos en salarios, proveedores (entre ellos reaseguradores) y sus asegurados. Sus ratios de cobertura han crecido y posicionándose cerca, pero por debajo, de los niveles del sistema.

En total, su stock de inversiones ha alcanzado G. 112.917 millones a junio 2019 y sus disponibilidades G. 21.586 millones, para hacer frente a compromisos corrientes por G. 194.060 millones, de los cuales el 60% son provisiones técnicas de seguros.

Por último, su *leverage* también ha mejorado al cierre evaluado, aunque sigue desfavorables contra sus pares. Es positivo el fuerte crecimiento patrimonial para acompañar el ritmo de crecimiento de sus negocios, que le han permitido lograr una menor presión sobre su flexibilidad financiera. Explica lo anterior los aportes de capital por G. 7.220 millones en el 2018.

## TENDENCIA

La tendencia asignada es "Fuerte (+)" teniendo en cuenta la positiva evolución de sus negocios por un lado, aun bajo un contexto económico más ajustado, y el resultado de las modificaciones en la suscripción de riesgos en la cartera de automóviles por el otro, que, sumado a mejores resultados en otras secciones, han revertido sus déficits técnicos de los últimos años. Además se considera la performance de sus principales ratios financieros, en algunos casos cercanos a los niveles de la industria.

Solventa seguirá monitoreando el desempeño de sus principales indicadores financieros, el cumplimiento de las exigencias regulatorias en materia de cobertura y representatividad según el crecimiento de los negocios, y el proceso de reducción de su déficit técnico en el ramo de automóviles que, sumados a las mejoras en el ambiente de control, mejoren el perfil de riesgo de la aseguradora.

## FORTALEZAS

- Fuerte posicionamiento de su marca, sobre todo en la cartera de automóviles y cauciones (líder).
- Buena cobertura geográfica y múltiples canales de ventas y agencias de servicios de atención al cliente.
- Adecuado soporte de reaseguradores en las secciones en las que opera.
- Conducción estratégica con experiencia.
- Recurrente fortalecimiento patrimonial vía aportes de accionistas.
- Ajustes en la selección y suscripción en base al perfil de riesgos de los asegurados en la línea de automóviles.
- Sistema informático propio y constantes innovaciones en tecnología.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Foco en la cartera de automóviles, de elevada frecuencia de siniestros y recurrentes déficits técnicos.
- Industria fuertemente competitiva y entidades con mercados cautivos presionan sobre el ritmo de crecimiento de las primas, sumado a mayores exigencias regulatorias.
- Elevada estructura de gastos acota su liquidez y resultados.
- Indicadores financieros desfavorables con relación a los del sistema, aunque mejorados en el ejercicio evaluado.
- Stock de inversiones financieras en moneda extranjera sensible a las variaciones del tipo de cambio.
- Oportunidades de mejora en control interno, gestión del riesgo y gobierno corporativo.

## GESTIÓN DE NEGOCIOS

### PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

La Consolidada S.A. de Seguros (en adelante La Consolidada) es una compañía con una vasta trayectoria comercializando seguros en el ramo de patrimoniales. La misma ha iniciado sus actividades comerciales en 1961.

Posee una considerable gama de productos, planes y servicios para sus asegurados. Se encuentran registradas para operar con múltiples pólizas en diferentes líneas, como automóviles (principal), hogar, incendios, de vida colectivo a corto plazo y caución, liderando la producción en esta última. La compañía hace puesto en la fidelidad de sus clientes con servicios complementarios de alta calidad y diseñados a medida.

En los últimos años, y con mayor fuerza en el ejercicio evaluado, como una estrategia para diluir costos y gastos operativos, por un lado, y adaptarse a los cambios y necesidades del mercado, ha potenciado la inversión en tecnología y los canales bancarios como mecanismos para mejorar sus cobranzas, a través del relanzamiento de su página web, el desarrollo de aplicaciones para dispositivos móviles y la fuerte promoción en medios digitales.

Cabe señalar que había lanzado en enero 2019 un innovador cotizador de suscripción de riesgos para la línea de automóviles, segmentando al asegurado por perfil de riesgo. Esto también le permite a la compañía aplicar descuentos, reajustes en las tarifas o, en su defecto, el *clean up* de cada cliente, evaluando factores como la mora, siniestralidad, productos adquiridos o *cross selling*, y otros.

La Consolidada ofrece servicios diferenciados a sus clientes, como remolque de vehículos, cambio de neumáticos, cerrajería, acople y atención de siniestros *full time* en Asunción, Gran Asunción, Ciudad del Este (CDE) y Encarnación. También les brinda un servicio preferencial de atención (SPA) en sus agencias de Asunción y CDE, estos últimos ya orientados aquellos con mejor perfil de riesgo.

Para la comercialización de sus productos cuenta con una amplia red de atención al cliente, con una casa matriz ubicada en Asunción y 27 agencias distribuidas en todo el territorio nacional, de las cuales tres son oficinas regionales (CDE, Caaguazú y Encarnación).

La fuerza de ventas de La Consolidada está compuesta por más de 120 intermediarios, entre agentes, corredores de seguros y empresas de colocación masiva, como entidades financieras y concesionarias de vehículos, con quienes mantiene alianzas estratégicas, y colaboradores de cobranzas.

Su estrategia empresarial sigue vigente para el ejercicio 2019-2020, teniendo como objetivos mejorar la rentabilidad técnica y el fortalecimiento financiero. Las variables claves tenidas en cuenta son la siniestralidad y los resultados técnicos, sin descuidar el incremento de los ingresos (i), la reducción de costos (ii) y mantener aspectos de calidad (iii).

En (i), se busca la diversificación de los riesgos en negocios de mayor rentabilidad, consolidar el proceso de segmentación de sus clientes, fomentar el *cross selling* y mejorar las condiciones comerciales. En (ii), optimizar los procesos, centralizar y ordenar los gastos, mejorar los costos de coberturas y control de la siniestralidad. Por último, en (iii) se enfoca en mejorar el entorno corporativo y la gestión de riesgos, todavía factores en vías de desarrollo.

En la cartera de automóviles, ha aplicado ciertas acciones favorables, como la reducción de comisiones, premios por calidad de clientes, fomento del uso de facturas electrónicas y la aplicación de franquicias. Esto se ha evidenciado en la relación de gastos de producción con las primas directas en esta línea, pasando de 27% (2017) a 23% (2019).

Sobre el fortalecimiento financiero, se busca posicionar a la compañía dentro los indicadores del sistema, como mínimo. Los ejes claves son la centralización de las compras y la mejora de las cobranzas, buscando incentivar y consolidar el uso de medios electrónicos como canal de cobranza.

Para sostener el crecimiento del negocio y las mayores exigencias regulatorias, sus socios han aportado capital en los últimos dos años, para mantener una adecuada flexibilidad financiera.

## **PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO**

La Consolidada ha crecido históricamente en términos de capital y patrimonio para acompañar la evolución de sus negocios y adecuarse a las exigencias regulatorias. Su capital está relativamente atomizado, y el mayor accionista posee el 34% de participación. La compañía es administrada y controlada por la Flia. Ferreira y la Flia. Delgadillo, principalmente, con cargos en el directorio y en la plana gerencial. También poseen participaciones en otras empresas.

La asamblea y el directorio constituyen, en ese orden, los principales órganos de control. El último está conformado por un presidente, seis directores titulares y tres suplentes, un director honorario y un director asesor. El Lic. Juan Carlos Delgadillo, con una amplia trayectoria en la empresa y la industria, encabeza la presidencia de La Consolidada.

También cuenta con unidades asesoras como auditoría interna e informática (recientemente incorporada), asesoría jurídica y un oficial de cumplimiento.

La Consolidada ha reestructurado su organigrama durante el 2018 para acompañar la evolución de los negocios con énfasis en la administración y control de los gastos, así como en la eficiencia de los procesos. Evidencia múltiples departamentos y jefaturas, y emplea unos 286 funcionarios directos y más de 50 tercerizados al cierre evaluado.

Los cargos gerenciales están ocupados por profesionales con vasta experiencia. La gerencia general, liderada por Lic. Jorge Ferreira, cuenta con el apoyo de otros órganos: un comité ejecutivo, el área de control operativo, la secretaría general y seguridad informática. A su cargo se encuentran las gerencias de administración y finanzas (GAF), técnica (GT) y de negocios corporativos. De ésta también depende la subgerencia general, a cargo del director Lic. Guido Ferreira, quien dirige la gerencia comercial, la de operaciones y de recursos humanos.

Un cambio positivo fue la creación del departamento de compras y gastos a cargo de GAF, con el propósito de centralizar y estandarizar el proceso operativo de compras y elaborar el presupuesto de gastos por área. Esto es considerando el acelerado crecimiento de sus gastos técnicos de explotación, que todavía presionan a su eficiencia operativas. Al respecto,

sus gastos de explotación representan el 22% del tamaño de su activo, y el 26% de su producción de primas directas, por encima de los promedios del sistema (14% y 22%).

## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La producción de La Consolidada ha crecido en promedio 8% entre el 2015 y 2018. En el último año, lo ha hecho en 6%, aun luego de un escenario económico más complejo a nivel nacional y el proceso de segmentación y *clean up* de aquellos riesgos de alta siniestralidad en la sección automóviles. Mantiene la tercera posición entre 35 compañías, y un *market share* estable en los últimos tres años de 9,6%.

La industria ha experimentado múltiples desafíos a partir de recurrentes ciclos económicos y agrícolas, la fuerte competencia que presiona sobre las tarifas, sus márgenes de eficiencia y resultados técnicos, sumado a la entrada de nuevos competidores con mercados cautivos, un entorno de mayores exigencias regulatorias, entre otros.

Entre el 2018 y 2019, La Consolidada ha logrado una producción de primas hasta G. 244.442 millones a junio 2019, en tanto el sistema lo ha hecho hasta G. 2.587.695 millones. Este aumento fue liderado por mayores primas en las líneas de vida (+28%), automóviles (+4%), riesgos varios (+44%), y transportes (+29%). Como consecuencia de lo señalado anteriormente, la sección de automóviles ha registrado una ligera reducción de 1%, cerrando en G. 140.081 millones.

Las principales secciones en las que opera la aseguradora son automóviles (57% sobre el total de la producción de primas), vida (12%), caución (11%), incendios (5%), riesgos varios (4%) y otros en menor proporción. En cada una de ellas, ocupa la posición 2, 4, 1, 4 y 7, lo que evidencia el fuerte perfil competitivo de La Consolidada.

En contrapartida, la producción por secciones de la industria aseguradora es relativamente estable y liderada por automóviles con 47%, vida (13%), riesgos varios (9%), incendio (8%), riesgos técnicos (4%), caución (4%) y otros riesgos (15%).

## POLITICA DE INVERSIONES

El desempeño de las inversiones financieras de La Consolidada ha sido clave para lograr excedentes satisfactorios, sobre todo considerando los últimos déficits técnicos obtenidos en los últimos años, los cuales fueron revertidos en el 2019.

Igualmente, desde el 2016 las tasas de interés pasivas del sistema financiero han evidenciado recurrentes bajas, lo que han obligado a las compañías de seguro a diversificar sus inversiones en otros instrumentos más rentables. El riesgo cambiario también puede afectar la rentabilidad promedio de sus inversiones en moneda extranjera, si bien las ganancias por tipo de cambio han cerrado en casi G. 2.700 millones (vs G. 847 millones en el 2018).

La política de inversiones de La Consolidada se rige por las resoluciones N.º 132/15 y su modificación N.º 200/16 establecidas por la Superintendencia de Seguros (SIS). Esta incorpora los instrumentos en que pueden invertir las compañías de seguro, de modo que respalden eventuales necesidades de capital, por un lado, y que le generen ingresos adicionales, por el otro.

Las propuestas de inversión son realizadas por el GAF en conjunto con la gerencia de control operativo, y aprobada finalmente por el presidente y el gerente general. La Consolidada busca maximizar las ganancias de las inversiones con un nivel de exposición controlado, con una combinación de diversificación, riesgo y rentabilidad, y en plazos que le permitan calzar el pago de sus compromisos con proveedores y asegurados.

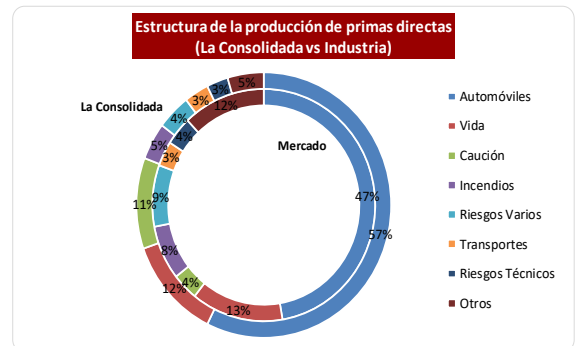
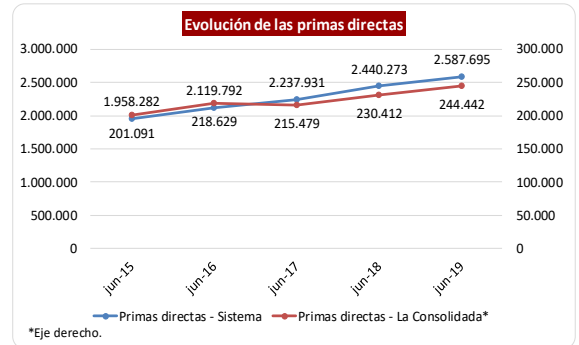
El stock de inversiones de la compañía ha cerrado en G. 112.917 millones y un aumento entre 2018 y 2019 de 22%, y de 14% en promedio en los últimos cinco años. Al cierre evaluado, representa el 39% de sus activos, muy por encima de su histórico, de alrededor de 30%.

El resultado financiero (principal fuente de utilidades de La Consolidada) proveniente de sus inversiones se ha casi duplicado año a año, cerrando en G. 10.745 millones (+95%), con una rentabilidad promedio de 10% (vs 6% un año antes).

El portafolio de inversiones se compone de títulos valores de renta fija (83%) y de renta variable o acciones (7%), préstamos hipotecarios (4%) e inversiones inmobiliarias (2%) y otros. Con respecto a la liquidez de los instrumentos, ha mejorado en los últimos años a partir de la reducción de la participación de inmuebles en su cartera de inversiones (15% en el 2015), en tanto los instrumentos de renta fija se componen de certificados de depósito de ahorro (CDA) y bonos en una relación 75/25.

Por moneda, los CDA's se distribuyen en 80/20 entre moneda local y extranjera, principalmente a corto plazo, diversificados en entidades financieras. De igual manera, los bonos están colocados principalmente en bancos y algunas corporaciones. En general, todas inversiones están colocadas en entidades con adecuadas calificaciones de riesgo.

Parte de sus activos los mantiene en moneda extranjera para calzar sus principales deudas, principalmente reaseguradores.



## **POLITICA DE REASEGUROS**

La Consolidada S.A. cuenta con una política de reaseguros y retrocesión vigente para el 2019-2020 como una herramienta estratégica de transferencia del riesgo que, en congruencia con la política de suscripción de riesgos y de capital, tienen como objetivos resguardar la solvencia de la compañía frente a riesgos de consideración.

La política de suscripción le sirve a la compañía para medir la exposición a los distintos riesgos y la prima a ser cobrada en las diferentes líneas (automóviles, incendio, hogar, personas, robo y asalto, entre otros), según la especificación técnica de cada una, como ser el tipo de plan, las coberturas básicas y adicionales, los tipos de riesgos, etc. Esta ha sido definida por la gerencia técnica junto con la gerencia general. La gerencia de reaseguros es la encargada de negociar los contratos.

La Consolidada posee contratos, gestionados de forma directa o vía intermediarios, con reaseguradores a nivel global en las modalidades proporcionales y no proporcionales, dependiendo de la sección. Estos tienen buenas calificaciones de riesgos otorgadas por importantes agencias calificadoras de riesgo. Entre estas se pueden citar a la *Hannover Rück SE* (Alemania), *Scor Global Life SE* (Francia), *Partner Re* (Bermuda), entre otros.

En el 2018-2019, su estructura de reaseguros en la Línea Vida estaba compuesto por cinco contratos en la modalidad cuota parte, y la retención era protegida por contratos en exceso de pérdida (XL). En la Línea Automóviles, con dos contratos XL. En Línea Incendio y Misceláneos, son contratos en cuota parte y XL, ambos con las mismas dos reaseguradoras. Por último, en la Línea de Caución, los contratos son en cuota parte y en XL con múltiples reaseguradores.

Las primas cedidas al reaseguro han crecido entre el 2018 y 2019 (18% vs 21%), principalmente por una mayor -aunque leve- venta de seguros en otras líneas (como caución, incendio y transportes), diferentes a las de automóviles. Su elevada retención (79%) está explicada por las características de sus contratos en automóviles (57%), principal sección de la compañía.

## **GESTION DE RIESGOS, CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN**

La Consolidada todavía está en proceso de consolidación de buenas prácticas de gobierno corporativo y gestión de riesgos, establecidas por su regulador. Control interno y de gestión de riesgos operativos y reputacionales, son algunos de los ejes claves.

En tal sentido, todavía está pendiente de implementación una política general de gestión de riesgos y controles internos. Se evidencia avances en ciertos puntos señalados como la actualización de manuales, políticas y procedimientos. Respecto al ambiente de control, la aseguradora cuenta con un área de auditoría interna y un oficial de cumplimiento.

Cuenta con un comité ejecutivo compuesto por el presidente del directorio, el gerente y el subgerente general, el gerente de administración y finanzas, la contadora y el asesor jurídico.

Por su parte, el directorio de La Consolidada posee un manual de buenas prácticas de gobierno corporativo que incorpora los distintos procedimientos a realizar para la inducción, contratación y capacitación de nuevos directores, y manual de prevención de lavado de dinero y financiamiento al terrorismo (PLD/FT) para sus colaboradores. Complementariamente, dispone de políticas de capitalización y dividendos, de suscripción de riesgos, de inversiones, de reaseguros y de recursos humanos, y manuales de buenas prácticas de gobierno corporativo, de organización y funciones.

Sobre este punto, un aspecto a considerar son las últimas exigencias regulatorias para la emisión de pólizas, las que exigen que las compañías de seguro en Paraguay desarrollen e implementen notas técnicas de respaldo, y avaladas por la SIS, para las tarifas de los productos ofrecidos. A esto se suman mayores requerimientos de Seprelad (Secretaría de Prevención de Lavado de Dinero), que las exigen a emplear una actitud más proactiva para monitorear e identificar riesgos asociados PLD/FT, basados en un enfoque de gestión de riesgos.

Tomando en consideración el tamaño de la compañía y la cantidad de clientes que posee, esto constituye un desafío muy importante en términos comerciales y operativos para La Consolidada en particular, y la industria en general.

El área de auditoría interna está en proceso de crecimiento y fortalecimiento en la dotación de recursos humanos. Se cuenta con un plan anal de auditoría, que considera las áreas a ser supervisadas en función a una ponderación de riesgo. Siniestros, cobranzas, técnico/comercial, compras y tesorería son algunas de las áreas críticas a consideración de la compañía. Sin embargo, todavía no tiene conformado un comité de control interno que dé seguimiento a las oportunidades de mejora que surgen de sus trabajos de auditoría interna.

De la revisión del informe de sus auditores externos, se han evidenciado oportunidades de mejora en diferentes áreas, como tecnología, prevención de lavado de dinero, control interno, procesos, manuales y políticas, entre otros.

Por último, La Consolidada opera con una gerencia de desarrollo y sistemas informáticos que depende jerárquicamente del subgerente general. Está conformada por un gerente, analistas y técnicos de sistemas, servicios de atención al usuario, personal de mantenimiento de equipos, y otros. El software es propio y se encuentra desarrollado acorde a sus necesidades, con módulos para los seguros, siniestros, contabilidad y finanzas integrados.

Con relación, a la implementación del Manual de Gobierno y Control de las Tecnologías de la Información (MGCTI), según la Resolución N° 219/18 de la SIS, con un plazo de implementación de 30 meses, la compañía se encuentra en proceso de adecuarse a la regulación, contratando a un asesor externo como apoyo y logrando importantes avances en algunas de los diferentes objetivos. Adicionalmente, ha contratado a un auditor interno informático en julio 2019.

## GESTIÓN FINANCIERA

### CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

Los créditos técnicos totales de La Consolidada se redujeron durante el ejercicio evaluado, luego de los ajustes en sus políticas de financiamiento (pasando de 12 a 10 meses) en la línea de vehículos, y a un ritmo de ventas más lentos durante el ejercicio 2019. Al cierre analizado, su cartera total ha disminuido en 26%, hasta G. 102.695 millones, versus G. 138.051 millones un año antes. La misma se encuentra compuesta por deudores por premios (DxP) incluyendo las provisiones en un 87%, deudores por coaseguros (7%) y en menor medida en deudores por reaseguros (6%).

Al respecto, las cuentas que componen los créditos técnicos han evidenciado una fuerte reducción, de 21% en el caso de los DxP, 62% para los deudores por coaseguros y 7% el de reaseguros. Por secciones, se destaca el menor saldo en las carteras de automóviles (80% del total) y riesgos varios, y otras en general, salvo algunas líneas en particular.

Por calidad de activos, los créditos vigentes y vencidos disminuyeron en 24% y 59%, respectivamente, hasta G. 96.443 millones y G. 4.212 millones. Con esto, ha logrado reducir su morosidad neta hasta 4% (contra 7% del 2018) y favorable con relación a sus pares (8%).

Descontando las provisiones, la morosidad bruta crecería hasta 8%, inferior a su nivel un año antes (10%) y muy favorable en comparación a la industria (15%). Finalmente, la relación entre su cartera DxP vencida sobre el DxP total ha cerrado en 7%, por debajo de los últimos tres años.

Por unidad de negocios, y aun considerando su fuerte posicionamiento en automóviles, incendio y caución, la morosidad de su DxP fue mejorando, siendo estable en las primeras dos, y mejorando razonablemente en la última.

### RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
ROA	7%	5%	1%	2%	2%	6%
ROE	19%	18%	7%	6%	8%	27%
RESULTADO TÉCNICO / PRIMAS DIRECTAS	5%	1%	-1%	-2%	-1%	2%
RESULTADO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA / PRIMAS DIRECTAS	6%	4%	2%	2%	2%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	6%	2%	2%	2%	6%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	2%	-3%	-4%	-4%	9%

Las mejoras en los índices de rentabilidad de La Consolidada al cierre del ejercicio 2018/2019, han sido producto de ajustes a sus políticas de suscripción de riesgos en los últimos años, por un lado, y los mayores retornos de sus inversiones financieras, sobre todo luego de las ganancias por diferencias de tipo de cambio logradas y las desafectaciones de provisiones sobre sus inversiones un año antes.

Los ratios de rentabilidad sobre los activos (ROA) y fondos propios (ROE) han alcanzado 5% y 18%, cada uno, muy por encima de lo evidenciado en los dos años previos y cercanos a los niveles de sus pares (7% y 19%). Sus excedentes finales han crecido en 212% entre junio 2018 y 2019, hasta G. 14.162 millones, mientras que los activos y el patrimonio sin tomar los resultados netos, han variado en -5% y 24%, respectivamente.

Al respecto, las primas netas ganadas crecieron en 3% (G. +5.783 millones), luego de un aumento en los ingresos técnicos en 14%. En contrapartida, los siniestros netos pagados se redujeron en 2%, mejorando su utilidad bruta hasta G. 104.389 millones. Esto guarda relación con los cambios en el análisis de suscripción de riesgos en base al perfil de sus clientes en la cartera de automóviles, tomando en cuenta variables como la siniestralidad, la evaluación de pagos, productos adquiridos, etc.

El ratio que vincula al resultado técnico con las primas ha sido de 1%, que había sido negativo en los tres años previos, luego de lograr un resultado técnico neta positivo de G. 2.300 millones (contra G. -2.524 millones del 2018). Por sección, la pérdida técnica en automóviles se redujo en 43% entre el 2017 y 2019, mientras que el superávit técnico se ha fortalecido en las carteras de caución y vida. Igualmente, también el indicador que relaciona el resultado técnico con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros ha desmejorado hasta 2%.

Adicionalmente, los resultados por sus inversiones mostraron un fuerte incremento entre el 2018 y 2019 (+95%), hasta G. 10.745 millones, producto de las ganancias por valuación de sus activos y pasivos en moneda extranjera en G. 2.699 millones, y la mayor desafectación de provisiones luego de que se levantara un embargo del ejercicio anterior sobre sus inversiones en CDA's, principalmente, por un total de G. 2.015 millones. Con esto, el resultado de la estructura financiera y su relación con las primas directas ha crecido hasta 4% a junio 2019, aunque todavía inferior a los niveles de la industria (6%).

Por último, La Consolidada ha logrado históricamente relevantes ingresos extraordinarios, de G. 2.833 millones a junio 2019, vinculadas principalmente al recupero de créditos incobrables reconocidas como pérdidas anteriormente, y otros ingresos administrativos en menor proporción.

## EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	24%	24%	24%	27%	25%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	27%	26%	24%	22%	22%
GASTOS DE PRODUCCIÓN + EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	48%	48%	47%	48%	45%

La Consolidada mantiene ratios de eficiencia por debajo de la industria, aun teniendo en cuenta el constante crecimiento técnico y financiero de los últimos años. Todavía posee una pesada estructura interna en recursos humanos, honorarios y comisiones, un factor que puede ser clave para mantener una buena rentabilidad en una economía altamente sensible a los ciclos económicos y agrícolas, por un lado, y la fuerte competencia existente.

Al respecto, las primas directas y los gastos de producción crecieron en 6% cada uno entre junio 2018 y 2019, mientras que, en contrapartida, entre el 2015 y 2019 lo hicieron en 22% (G. 43.351 millones) y 16% (G. 7.847 millones), respectivamente. Esto ha mantenido estable su relación en los últimos años, en torno a 24%. Por sección, se destaca la mejora en el control de los gastos en la cartera de automóviles, pasando de un indicador de 28% (2015) a 23% (2019).

En contrapartida, el indicador que relaciona a los gastos de explotación con las primas devengadas sigue desmejorando, cerrando en 27% y sigue desfavorable contra el sistema (23%). Los elevados gastos en salarios y remuneraciones, publicidad, honorarios y comisiones todavía presionan sobre dicho indicador.

Por último, si consideramos la suma de los gastos de producción y explotación y los relacionamos con las primas directas más retornos por inversiones, permanece en 48% a junio 2019, similar al 2018, muy por encima del mercado (42%).

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	48%	80%	68%	75%	60%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	230%	262%	257%	319%	290%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	144%	215%	312%	277%	326%	273%

El capital de La Consolidada, entre primario y secundario, se ha casi duplicado entre el 2015 y 2019 vía aportes de capital de sus socios, pasando de G. 30.000 millones a G. 57.220 millones. En contrapartida, en general sus deudas lo habían hecho a un ritmo más acelerado hasta el 2018, y reduciéndose al cierre evaluado, mejorando finalmente su apalancamiento.

Su patrimonio neto ha mostrado un aumento de 24% año a año, derivado principalmente de los aportes de sus accionistas por G. 7.220 millones y los mayores excedentes logrados a junio 2019. Su patrimonio neto ha alcanzado G. 91.925 millones.

Por su parte, entre junio 2018 y 2019, sus pasivos han disminuido en 14% (G. 32.610 millones), principalmente por las provisiones técnicas de seguros (por las menores colocaciones durante el segundo semestre del ejercicio 2018-2019), y la baja en las deudas con coaseguradores y reaseguradores. Así, sus compromisos totales han cerrado en G. 230.684 millones.

Con todo, el índice de apalancamiento (pasivos vs patrimonio) ha disminuido de 312% a 215% entre el 2018 y 2019, su nivel más bajo en los últimos años, pero todavía por encima del sistema (144%). Además, el ratio que relaciona las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros se redujo hasta 48%.

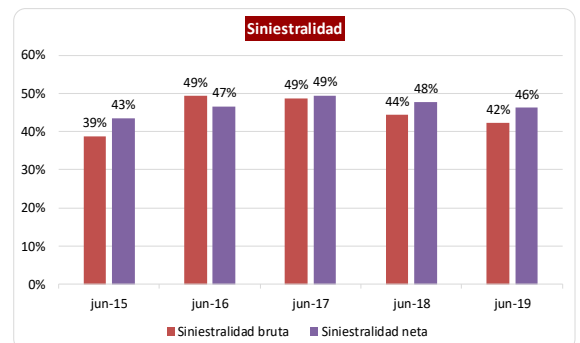
Por último, si consideramos las primas directas y las relacionamos con su patrimonio más provisiones técnicas de siniestros ha mejorado, marcando que en el presente ejercicio su solvencia y provisiones han crecido con mayor fuerza que su producción. Este indicador ha alcanzado 230% (contra 141% del sistema).

## SINIESTRALIDAD

Luego del proceso de mejora en la selección de los riesgos, principalmente en la línea de automóviles, La Consolidada ha logrado una leve mejora en sus ratios de siniestralidad en los últimos dos años. La siniestralidad bruta ha pasado de 49% a 42% entre el 2017 y 2019, mientras que la neta lo hizo 49% a 46% en el mismo periodo.

En comparación con los niveles de la industria, se han emparejado, incluso mejorando con relación al primer ratio. La siniestralidad bruta del sistema asegurador ha cerrado en 43%, y la neta en 42%.

En general, los siniestros totales de la industria disminuyeron en 4%, hasta G. 1.112.708 millones, sobre todo en las secciones de robo (-77%), incendio (-27%) y riesgos varios (-36%). En contrapartida, crecieron en las líneas de automóviles (+5%), agropecuario (+90%) y caución (+112%). En el caso de



La Consolidada, hubo un aumento general en

múltiples secciones, con mayor fuerza en riesgos varios y caución, mientras que en la cartera de automóviles disminuyeron 3% (G. -2.414 millones). Los siniestros totales crecieron marginalmente, en 1%, hasta G. 104.806 millones.

A junio 2019, la siniestralidad bruta en automóviles ha sido 59% (61% dos años antes), caución con 12% e incendio con 26%. En cuanto a la neta, en estas ha cerrado en 58%, 8% y 28%, respectivamente, mejorando con relación al 2018. El índice de recupero de siniestros cedidos también ha mejorado ligeramente entre el 2018 y 2019 (20,5% vs 21,1%).

Finalmente, la aseguradora tiene juicios por siniestros en trámite, algunos de ellos de consideración, aunque no son relevantes con relación a su capital.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS + COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	88%	64%	65%	59%	65%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	613%	433%	357%	356%	374%

Si bien todavía se encuentra por debajo de los niveles de la industria, los indicadores de liquidez de La Consolidada han mejorado desde el 2016, sumado a una mayor liquidez en recursos de corto plazo. Esto encuentra su explicación en los cambios en las condiciones de financiamiento de sus pólizas, por debajo de los 12 meses, lo que se tradujo en un aumento en G. 55.807 millones (+26%) año a año, hasta G. 270.703 millones.

Un mejor desempeño en su capacidad de generación de caja, crecientes ingresos por sus inversiones y aportes de capital han elevado sus disponibilidades hasta G. 21.586 millones (+36%), en tanto sus inversiones lo hicieron hasta G. 112.917 millones (+22%), aun luego de la cancelación de una parte importante con reaseguradores y otras deudas. Entre ambas, sus activos líquidos han crecido en 24%.

En tal sentido, la relación entre estos activos y la suma de deudas con sus asegurados, deudas y otros compromisos técnicos, ha cerrado en 88% a junio 2019, su ratio más alto en los últimos cinco ejercicios, aunque todavía por debajo de los niveles del mercado. Esto, luego de la reducción en las provisiones técnicas de seguros (110%), coherente con un menor ritmo de ventas durante el segundo semestre del ejercicio 2018/2019, principalmente en la cartera de automóviles y riesgos varios.

Por último, y sin considerar los compromisos técnicos, la liquidez mejora hasta 613%, versus 433% del 2018 y muy por encima de sus promedios históricos (423%).

## MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
SEPTIEMBRE	2,0	2,0	1,6	1,8	2,0
DICIEMBRE	2,0	2,1	1,7	1,8	1,8
MARZO	2,0	2,2	1,7	1,5	1,9
JUNIO	2,4	2,0	2,0	1,6	1,9

El margen de solvencia de la compañía ha crecido en los últimos años, desde un índice de 1,6 hasta 2,4 entre el 2016 y 2019, superior al mínimo normativo (igual o mayor a 1), establecido por la SIS. Esto encuentra su explicación en el aumento recurrente de su patrimonio propio no comprometido (PPNC), sobre todo entre el 2018 y 2019 (+24%), hasta G. 86.665 millones.

Por último, y teniendo en cuenta la necesidad de constituir activos representativos diferentes de los que componen los fondos invertibles (reservas técnicas), sin contar las disponibilidades, la SIS había programado un cronograma para estructurar estos fondos. A diciembre 2018, las compañías debían constituir fondos de garantía por el 100% del 30% del PPNC. A junio 2019, La Consolidada registra un superávit ajustado de G. 560 millones, compuesto en su totalidad por inversiones en instrumentos financieros (CDA's), por lo que Solventa seguirá monitoreando el cumplimiento de la normativa.

**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>274.028</b>	<b>281.907</b>	<b>245.799</b>	<b>216.905</b>	<b>197.114</b>
Disponibilidades	21.586	15.826	18.903	14.359	17.192
Inversiones	110.603	89.258	76.424	66.811	59.679
Créditos técnicos vigentes	98.443	127.712	113.343	94.604	81.560
Créditos administrativos	3.017	3.573	2.642	3.591	2.958
Gastos pagados por adelantado	227	886	246	203	190
Bienes y derechos recibidos en pago	145	231	50	810	170
Activos diferidos	40.007	44.421	34.191	36.527	35.365
<b>Activo no corriente</b>	<b>15.970</b>	<b>22.769</b>	<b>19.489</b>	<b>19.465</b>	<b>27.160</b>
Créditos técnicos vencidos	4.252	10.339	6.252	7.138	8.991
Inversiones	2.313	3.649	4.184	4.118	10.439
Bienes de uso	9.405	8.781	9.053	8.209	7.730
<b>Activos totales</b>	<b>289.999</b>	<b>304.677</b>	<b>265.288</b>	<b>236.371</b>	<b>224.273</b>
<b>Pasivo</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>194.060</b>	<b>226.729</b>	<b>193.911</b>	<b>179.972</b>	<b>163.350</b>
Deudas financieras	866	328	0	0	0
Deudas con asegurados	1.669	1.902	3.383	97	100
Deudas por coaseguros	7.075	17.848	10.217	3.721	3.042
Deudas por reaseguros	20.632	27.310	18.895	22.432	15.390
Deudas con intermediarios	16.445	17.404	18.092	19.418	19.201
Otras deudas técnicas	3.816	5.832	6.417	5.834	4.072
Obligaciones administrativas	8.501	7.202	6.017	4.372	5.160
Provisiones Técnicas de seguros	115.838	129.857	111.463	105.528	101.409
Provisiones Técnicas de siniestros	10.343	9.970	12.381	12.054	8.457
Utilidades diferidas	8.875	9.079	7.046	6.514	6.519
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>4.014</b>	<b>3.955</b>	<b>1.015</b>	<b>867</b>	<b>757</b>
Provisiones Técnicas de siniestros	4.014	3.955	1.015	867	757
<b>Pasivos totales</b>	<b>198.074</b>	<b>230.684</b>	<b>194.926</b>	<b>180.839</b>	<b>164.106</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital social	57.220	50.000	47.462	30.000	30.000
Reservas	20.542	19.457	18.665	18.084	17.317
Resultados del ejercicio	14.162	4.536	4.236	4.216	12.731
<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>91.925</b>	<b>73.993</b>	<b>70.363</b>	<b>55.532</b>	<b>60.167</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio neto</b>	<b>289.999</b>	<b>304.676</b>	<b>265.289</b>	<b>236.371</b>	<b>224.273</b>

<b>Cuentas de orden y contingencias</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>
Capitales asegurados	44.846.482	39.042.180	31.681.507	27.493.904	23.058.637
Capitales asegurados cedidos	42.701.937	27.645.305	18.985.445	16.958.360	12.332.107
Otras cuentas de orden y contingencias	8.745	8.134	203.667	202.621	200.238
<b>Total cuentas de orden y contingencias</b>	<b>87.557.164</b>	<b>66.695.619</b>	<b>50.870.619</b>	<b>44.654.885</b>	<b>35.590.982</b>

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

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
<b>Ingresos técnicos de producción</b>	<b>248.078</b>	<b>233.719</b>	<b>217.643</b>	<b>221.129</b>	<b>201.885</b>
Primas directas	244.442	230.412	215.479	218.629	201.091
Primas reaseguros aceptados	62	64	66	55	352
Desafectación de provisiones técnicas de seguros	3.574	3.243	2.098	2.445	442
<b>Egresos técnicos de producción</b>	<b>-54.546</b>	<b>-45.972</b>	<b>-40.083</b>	<b>-42.670</b>	<b>-40.448</b>
Primas reaseguros cedidos	-52.519	-41.359	-37.031	-39.759	-39.811
Constitución de provisiones técnicas de seguros	-2.027	-4.613	-3.052	-2.911	-637
<b>Primas netas ganadas</b>	<b>193.531</b>	<b>187.747</b>	<b>177.560</b>	<b>178.459</b>	<b>161.437</b>
<b>Siniestros</b>	<b>-113.083</b>	<b>-114.162</b>	<b>-114.159</b>	<b>-119.525</b>	<b>-84.234</b>
Siniestros	-104.806	-103.418	-105.633	-109.614	-78.482
Gastos de liquidación, salvataje y recupero	-395	-513	-632	-716	-541
Siniestros reaseguros aceptados	-23	-5	-92	-114	-162
Constitución de provisiones técnicas de siniestros	-7.859	-10.226	-7.802	-9.081	-5.049
<b>Recupero de siniestros</b>	<b>23.941</b>	<b>23.411</b>	<b>25.346</b>	<b>32.426</b>	<b>11.373</b>
Recupero de siniestros	2.033	1.752	1.443	2.523	1.259
Siniestros recuperados reaseguros cedidos	14.481	11.980	16.746	24.487	7.638
Desafectación de provisiones técnicas de siniestros	7.427	9.679	7.157	5.416	2.476
<b>Siniestros netos ocurridos</b>	<b>-89.142</b>	<b>-90.751</b>	<b>-88.813</b>	<b>-87.099</b>	<b>-72.861</b>
<b>Utilidad / pérdida operativa bruta</b>	<b>104.389</b>	<b>96.996</b>	<b>88.745</b>	<b>91.360</b>	<b>88.576</b>
<b>Otros ingresos técnicos</b>	<b>25.680</b>	<b>20.275</b>	<b>17.799</b>	<b>19.543</b>	<b>15.438</b>
Reintegro de gastos de producción	6.733	6.703	6.206	5.810	5.469
Otros ingresos por reaseguros cedidos	16.123	11.790	10.019	9.089	8.414
Desafectación de previsiones	2.824	1.782	1.574	4.644	1.555
<b>Otros egresos técnicos</b>	<b>-127.769</b>	<b>-119.795</b>	<b>-110.058</b>	<b>-113.267</b>	<b>-99.152</b>
Gastos de producción	-57.666	-54.388	-52.678	-58.074	-49.818
Gastos de cesión de reaseguros	-3.739	-3.999	-3.880	-5.255	-3.938
Gastos técnicos de explotación	-63.243	-58.181	-50.718	-47.347	-42.428
Constitución de previsiones	-3.121	-3.227	-2.782	-2.591	-2.968
<b>Utilidad / Pérdida operativa neta</b>	<b>2.300</b>	<b>-2.524</b>	<b>-3.515</b>	<b>-2.364</b>	<b>4.862</b>
Ingresos de inversión	19.532	13.195	10.593	11.182	10.668
Gastos de inversión	-8.786	-7.672	-5.231	-6.971	-3.317
<b>Utilidad / Pérdida neta sobre inversiones</b>	<b>10.745</b>	<b>5.523</b>	<b>5.362</b>	<b>4.210</b>	<b>7.351</b>
Resultados extraordinarios netos	2.833	2.175	3.015	3.086	2.185
<b>Utilidad / Pérdida neta antes de impuestos</b>	<b>15.878</b>	<b>5.173</b>	<b>4.862</b>	<b>4.932</b>	<b>14.398</b>
Impuesto a la renta	-1.716	-637	-626	-716	-1.667
<b>Utilidad / Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>14.162</b>	<b>4.536</b>	<b>4.236</b>	<b>4.216</b>	<b>12.731</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019, lo que ha permitido el análisis de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se ha cotejado otras informaciones y antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica, siendo estas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia de la compañía.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema surge de 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 de lo que establece la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV N° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como a 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 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019.
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° 3.899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS	2ª ACTUALIZACIÓN 22/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 28/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 27/10/2016*	5ª ACTUALIZACIÓN 29/10/2018
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA	pyA
TENDENCIA	FUERTE (+)	FUERTE (+)	SENSIBLE (-)	ESTABLE

\*En el ejercicio 2016/2017 la compañía ha sido calificada por otra agencia calificadoradora de riesgos.

**Fecha de 6ª actualización:** 22 de octubre de 2019.

**Fecha de publicación:** 24 de octubre de 2019.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2019.

**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
LA CONSOLIDADA S.A. DE SEGUROS	pyA	FUERTE (+)
<p><b>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.</b></p> <p>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 de su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.</p>		

**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, disponibles en nuestra página en internet.

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución N° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

**Para más información:**

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

**Elaborado por:**

Econ. José Miguel Aquino Selicheff

Analista de Riesgo