

	Octubre 2018	Octubre 2019
Solvencia	BBB+py	BBB+py
Tendencia	Estable	Fuerte (+)

\* Detalle de calificaciones en Anexo.

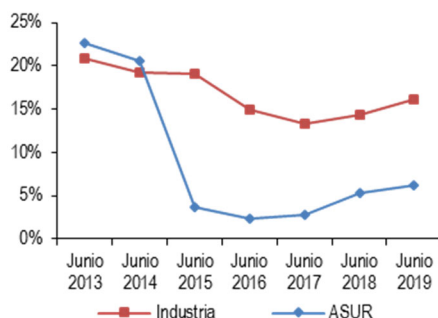
### Indicadores Relevantes

Millones de guaraníes.

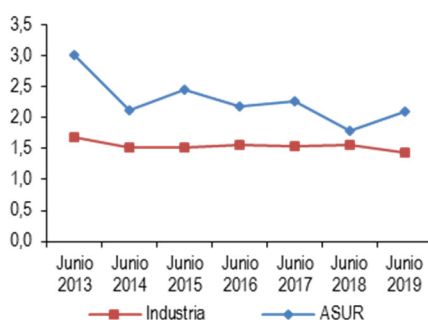
Jun-2017 Jun-2018 Jun-2019

Prima Directa	33.088	30.719	37.467
Resultado Técnico Neto	-1.606	-924	-228
Resultado del Ejercicio	391	505	1.082
Total Activos	45.344	56.744	54.671
Inversiones	17.918	13.773	16.358
Patrimonio	13.859	16.447	17.598
Part. de Mdo (PD)	1,5%	1,3%	1,4%
Siniestralidad Neta	49,1%	43,8%	40,1%
Gasto Exp. / PD	25,8%	26,8%	23,0%
Rentabilidad Inversiones	8,6%	5,4%	8,4%
ROE	2,8%	3,1%	6,1%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos / Patrimonio



## Fundamentos

La calificación asignada a Aseguradora del Sur S.A. de Seguros Generales (ASUR) se sustenta en su conservador posicionamiento competitivo, en su adecuada estructura operacional y su capacidad de crecimiento y fortalecimiento de la suscripción. Asimismo, son factores importantes su completo programa de reaseguro, el compromiso patrimonial y de gestión del accionista.

ASUR pertenece a la familia Yambay, de larga trayectoria en el ámbito empresarial nacional, presentes en la distribución de combustibles y en los sectores agropecuario y comercial del país.

Con una participación del 1,4%, ASUR pertenece al grupo de 10 aseguradoras con participaciones entre el 1% y 2% del mercado, explotando una cartera basada principalmente en seguros de automóviles. Su red de distribución contempla una red geográfica bastante diversificada, más una amplia base de agentes tradicionales.

Acorde con su escala de actividad, ASUR posee una estructura operacional y organizacional eficiente. Comparte el uso de la casa matriz corporativa con las empresas del grupo accionista, accediendo a diversas sinergias de grupo y recursos compartidos. Bajo la dirección del Lic. Cesar Yambay, ASUR cuenta actualmente con un renovado equipo de profesionales. Su carga de gastos de explotación alcanza al 23%, reflejando correcciones a la baja. Los gastos de producción se mantienen presionados, reconociendo mayores presiones competitivas.

Con un desempeño técnico expuesto a presiones de su principal sección, ha logrado recuperar rentabilidad técnica neta, contando con un importante apoyo de reaseguro. La alta exposición al segmento automóviles mantiene presión sobre el resultado operacional, lo que requiere de mayor crecimiento. El retorno de la cartera de inversiones ha permitido cubrir estos déficits y alcanzar retornos positivos.

Una base de inversiones de calidad crediticia coherente con la calificación de la aseguradora y una cartera de créditos técnicos de volumen creciente y coherente con los ciclos de vencimientos de sus seguros dan respaldo al capital de trabajo y reservas. No obstante, una alta concentración en seguros de automóviles obliga a mantener una especial preocupación en la gestión de cobranza.

Desde el punto de vista regulatorio, ASUR reporta un cumplimiento satisfactorio con el perfil de sus pasivos. El respaldo patrimonial es muy coherente con el desarrollo del margen de solvencia, recogiendo los beneficios de un reaseguro cuota parte para su principal sección. El permanente compromiso del accionista colabora a este soporte, tanto patrimonialmente como respecto de la supervisión del proyecto.

La aseguradora continúa enfrentada a presiones competitivas y de visibilidad frente a sus canales y asegurados. Los esfuerzos comerciales en el desarrollo de ventajas en cobertura geográfica seguirán siendo muy importantes. Junto con ello, será relevante mantener la rentabilidad técnica del segmento automóviles. El apoyo de su estructura de reaseguro continuará formando parte fundamental del desarrollo.

## Tendencia: Fuerte (+)

ASUR enfrenta fuertes desafíos competitivos y de rentabilidad. Fortalecer la escala y diversificación de la producción, manteniendo la racionalidad de la suscripción, permitirán rentabilizar las capacidades con las que ya cuenta la empresa. Así, mejoras en sus indicadores de eficiencia, mayor crecimiento en la producción, controlando adecuadamente la siniestralidad de la cartera, darán paso a una revisión favorable en la clasificación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACIÓN

#### Fortalezas

- Accionistas comprometidos con la gestión e inversiones operacionales.
- Administración comprometida con la gestión aseguradora. Costos a la baja.
- Solvencia regulatoria coherente con la escala de actividades.
- Eficiente y sólido soporte de reaseguro.

#### Riesgos

- Fuerte competencia en la industria.
- Complejo crecimiento orgánico.
- Alta concentración de cartera.
- Presiones regulatorias permanentes.

Analista: Joaquín Dagnino F.  
Joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 22757-0480

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Fuerte (+)

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Etapa de diversificación y desarrollo de oportunidades con mayor cobertura geográfica e innovación.*

### Propiedad

*Aseguradora del Sur S.A. de Seguros Generales (ASUR) fue constituida en Asunción el 8 de septiembre de 1998. Está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos). Pertenece a un conjunto de accionistas que constituyen la familia Yambay.*

*En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que de acuerdo con la definición de grupo Financiero de la IAIS (SS.SG. N°142/12 Art 1) ASUR no constituiría en conjunto con las actividades de la familia Yambay un grupo financiero de riesgo para la aseguradora o para el sistema. Las operaciones de seguros con el grupo de accionistas son de acotada incidencia, y con resultados aceptables. Por otra parte, bajo el actual marco reglamentario de inversiones y solvencia se limitan conservadoramente las operaciones cruzadas de financiamiento entre partes relacionadas.*

## Administración

*Administración en continuo proceso de fortalecimiento.*

La aseguradora pertenece a un conjunto de accionistas de carácter familiar, que además mantienen una activa participación en diversos sectores de la actividad productiva del país, destacando inversiones en la distribución y transporte de combustibles, comercio, actividad ganadera, entre otros.

Como es común en las instituciones de perfil familiar, los accionistas asumen a su vez diversos roles en la administración.

La administración superior es coherente con las operaciones desarrolladas por la aseguradora, contando con el Lic. Cesar Yambay en el cargo de director ejecutivo. Desde 2018 asumió también la gerencia general. Las funciones comerciales son responsabilidad del Lic. Carlos Prette, dedicando una alta cuota de tiempo a la supervisión de la red de cobertura geográfica de la aseguradora. Cuenta con un renovado equipo de colaboradores, incluyendo entre estos el área de administración y finanzas. En los últimos años se ha redefinido la estructura organizacional, ajustándose a las necesidades operacionales del modelo de negocios en desarrollo.

El grupo empresarial concentra las oficinas centrales de las diversas empresas en las que participan en el mismo edificio corporativo. Por su parte, la aseguradora ha continuado trabajando en potenciar su cobertura geográfica.

Operacionalmente ASUR se sustenta en el sistema SEBAOT, plataforma muy eficiente para el volumen y tipo de operaciones que realiza la compañía.

Los informes de los auditores externos (CYCA) emitieron una opinión sin salvedades respecto de sus estados financieros a junio 2019.

El rediseño de los controles internos, la aplicación efectiva de las políticas, la formalización del desempeño de la unidad de auditoría interna y del oficial de cumplimiento, y la regularización de diversos procesos del entorno tecnológico, son aspectos en que la administración se está fortaleciendo, lo que junto al alto control presupuestario está colaborando al proyecto.

## Estrategia

*Focalizada en el fortalecimiento de su red y canales, priorizando negocios de baja exposición.*

La estrategia desarrollada estos años por ASUR busca mayor equilibrio regional, fortaleciendo la diversificación geográfica y ampliando sus canales más relevantes.

Se ha trabajado en temas de carácter comercial y estratégicos, relevantes para el desarrollo de largo plazo del proyecto, como fortalecer la imagen corporativa, la red de oficinas y de agentes. Hoy, su red de distribución cuenta con más de 70 agentes independientes y 30 agencias en todo el país.

Hasta el año 2016 el éxito de la estrategia expansiva fue notable, logrando resultados técnicos favorables. Posteriormente, después de un periodo de expansión geográfica muy importante, enfrentó una etapa de fuertes presiones técnicas, que lo obligó a revisar su estrategia de desarrollo.

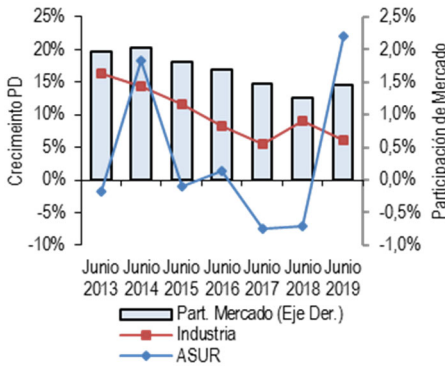
La etapa actual enfrenta el desafío de buscar crecimiento, sin sacrificar la calidad de la cartera alcanzada. Bajo esta línea, la compañía ha dejado de participar en grandes riesgos y segmentos de mayor exposición, priorizando un perfil más atomizado donde cuentan con mayor capacidad de diferenciación.

El segmento de automóviles sigue siendo la parrilla principal de apoyo a la expansión en otras secciones.

Propio de una diversificación acotada, la aseguradora posee una capacidad de reaseguro coherente con su potencialidad, basado esencialmente en reaseguro proporcional para su cartera de Automóviles más cobertura operacional para el resto de las secciones. La estrategia considera

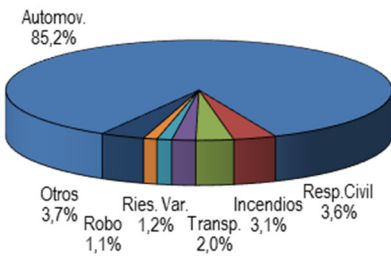
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Fuerte (+)

**Participación de Mº y Variación Prima Directa**



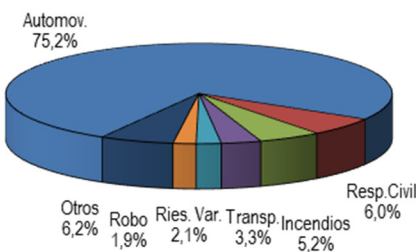
**Diversificación de Cartera Prima Directa**

Junio 2019



**Diversificación de Cartera Prima Retenida**

Junio 2019



la participación en grupos coaseguradores locales y de reaseguro activo, pero cada vez en menor medida.

El éxito de la estrategia dependerá no sólo de la capacidad de generación de nuevos negocios y renovación del stock de contratos vigentes, sino también de la capacidad para fortalecer la calidad técnica de la cartera de automóviles y de utilizar apropiadamente la capacidad de reaseguro disponible y el respaldo de grupo.

**Posición competitiva**

*Cartera de negocios con riesgos atomizados. Participación de mercado acotada.*

ASUR pertenece al grupo de 10 aseguradoras con participaciones entre el 1% y 2% del mercado. Un largo proceso de revisión de la suscripción y de los riesgos técnicos ha generado una reducción en su posicionamiento, logrando una leve recuperación durante el ejercicio 2018/2019.

Su cartera se focaliza fundamentalmente en seguros de Automóviles, logrando captar algunos negocios complementarios. Cerca del 5% de la producción está vinculada a los accionistas y sus activos empresariales. Para recuperar posiciones y cartera se ha diversificado regionalmente y se ha dotado de una estructura operacional simplificada y coherente con sus funcionalidades.

Con el 85% de la cartera concentrada en seguros de Automóviles, hoy es esencial mantener un adecuado control tarifario y de la cobranza. Potenciar el crecimiento de la cartera, privilegiando siempre una mayor diversificación y selectividad de sus negocios es el foco de la compañía.

Durante el ejercicio 2018/2019 la industria alcanzó un crecimiento del orden del 6%, mientras que ASUR logró un significativo crecimiento del 22%, alcanzando primas devengadas por más de Gs. 37.000 millones. Este crecimiento se focalizó en su cartera de automóviles.

Las posiciones de mercado más relevantes de ASUR se encuentran en el ramo Automóviles con un 2,6% del mercado, en Accidentes a pasajeros con el 3,1%, en Aeronavegación con 2,7. Dada su concentración de cartera se mantiene la presión competitiva permanente a lo largo del año. La cartera retenida se compone de manera similar a la cartera total, con una leve reducción en la importancia relativa del segmento de autos gracias al programa de reaseguro.

Hacia 2020, la compañía busca seguir creciendo, sin sacrificar rentabilidad, buscando fortalecer su presencia al interior, y aprovechando de mejor manera las capacidades ya instaladas en términos de oficinas y canales.

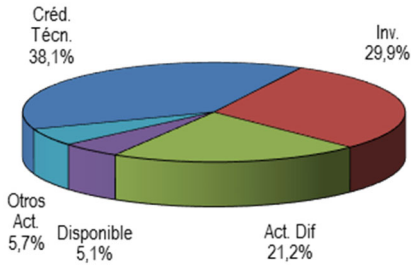
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Fuerte (+)

**PERFIL FINANCIERO**

*Satisfactorio perfil financiero, presenta capacidades para seguir creciendo.*

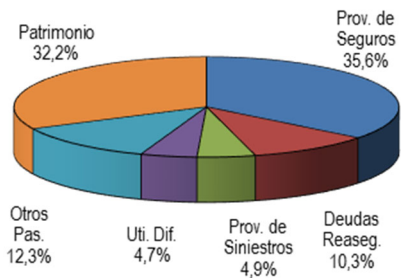
**Estructura de Activos**

Junio 2019

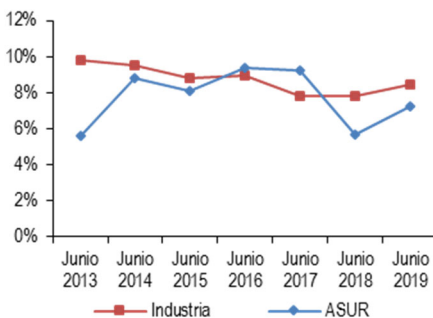


**Estructura de Pasivos**

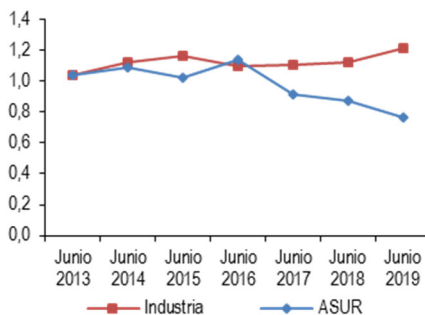
Junio 2019



**Cartera Vencida sobre Cartera Total**



**Posición de Liquidez**



Liquidez: Dispon + Invers / Prev Tecn + Deudas Reas, Coas y Aseg

**Estructura Financiera**

*Estructura acorde al perfil de negocios y a la estructura de reaseguro utilizada.*

La estructura de ASUR presenta una adecuada cobertura de sus obligaciones técnicas. Entre su disponible, cartera de inversiones y de créditos técnicos logra cubrir la totalidad de sus obligaciones de seguros y de reaseguro.

Su principal activo corresponde a los créditos técnicos, propio del perfil de seguros que comercializa. Esta alcanza del orden de los Gs. 20.000 millones, equivalentes a 6,6 meses de venta. La calidad y la recuperabilidad de estos se mantiene relativamente controlada, con un porcentaje de cartera vencida inferior al mercado.

El peso relativo de los seguros de pago mensual asociados a las pólizas de Automóviles hace que la gestión y eficiencia de su cobranza sea un factor operacional relevante en la administración de la disponibilidad. Por ello, se ha continuado fortaleciendo la gestión de recupero de deudas por primas en toda su red de sucursales. Para fortalecer esta gestión, la aseguradora ha contratado los servicios de una empresa externa líder en el país, en actividades de cobranza,

La estructura de activos incluye una porción importante de activos diferidos, generados fundamentalmente por las primas no devengadas de cargo del reaseguro y por comisiones a intermediarios por pagar.

Por el lado de los pasivos, sus principales obligaciones corresponden a sus provisiones técnicas. Las provisiones de seguros, compuestas principalmente de reserva de riesgo en curso, muestran un crecimiento alineado con la producción. Sus provisiones de siniestros superan los Gs. 2.600 millones, de los cuales un 36% corresponden a siniestros controvertidos, focalizados en la sección de Caución.

Las cuentas por pagar a reaseguradores corresponden fundamentalmente a primas cedidas aún no liquidadas, asociado fundamentalmente al reaseguro de automóviles. Finalmente, el resto de los pasivos corresponden a obligaciones administrativas, utilidades diferidas y comisiones por pagar a intermediarios, cuentas sin grandes ajustes en el último año.

El patrimonio se compone principalmente de capital aportado, más algunas reservas adicionales, sin contar con utilidades retenidas. La política de pago de dividendos anual está sujeta a la disponibilidad de utilidades y liquidez de cada ejercicio. Durante los últimos años, las utilidades generadas han sido reintegradas como capital. Para este año, no se esperan pagos de dividendos. Se mantiene el compromiso del accionista por enterar capital adicional en caso de ser requerido.

**— INVERSIONES**

Las decisiones de inversión son tomadas por el comité ejecutivo, privilegiando la rentabilidad y perfil crediticio de sus contrapartes. La política de inversiones permite la compra de activos en dólares, pero se mantiene sólo una acotada posición en disponibilidades.

Las inversiones en instrumentos financieros alcanzan unos Gs. 15.900. Cuenta además con inversiones inmobiliarias por Gs. 462 millones, correspondiente a terrenos y edificios valorados a costo histórico. Por su parte, los bienes de uso propio superan los Gs. 1.700 millones, asociado a mobiliario y oficinas. Estos inmuebles cuentan con una reserva de revalúo por Gs.1.200 millones. Durante este ejercicio, el stock de activos inmobiliarios mostró un incremento, producto de la incorporación de un inmueble aportado por los accionistas.

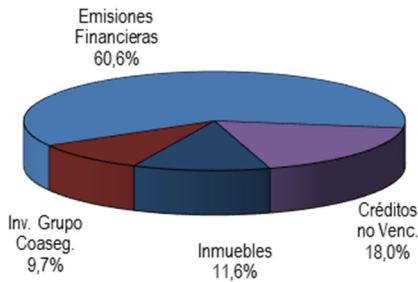
La cartera de inversiones financieras alcanza unos Gs. 16.300 millones, y se respalda por certificados de depósitos. Cuentan con un perfil crediticio de nivel medio, en el rango A/BBB, en línea con la clasificación asignada a la aseguradora.

El retorno generado por las inversiones es relevante, logrando ingresos por unos Gs. 1.300 millones en el ejercicio 2018/2019, cubriendo el déficit operacional, al igual que en años anteriores. En términos proporcionales, esta se ha ido adecuando a la tendencia del mercado.

Solvencia	BBB+py
Tendencia	Fuerte (+)

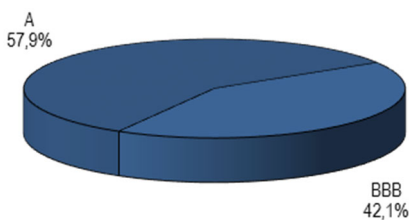
### Inv. Representativas de las Reservas

Junio 2019

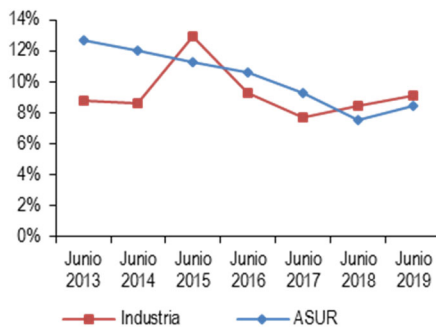


### Perfil Inv. Representativas en Renta Fija

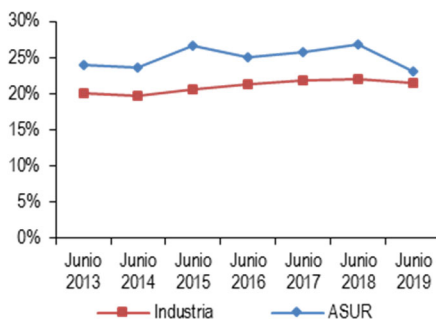
Junio 2019



### Rentabilidad de las Inversiones



### Gasto Explotación / Primas



### — SOLVENCIA

La compañía cuenta actualmente con un amplio soporte de patrimonio propio no comprometido y de inversiones.

Al cierre de junio 2019 la cobertura de PPNC a MSMR de ASUR alcanzó las 4,4 veces, por sobre las 3 veces que se observa para el mercado, fortaleciéndose en los últimos años gracias a aportes de capital y generación de utilidades. Las inversiones para el fondo de garantía alcanzan unos Gs. 6.000 millones, para una obligación de Gs. 5.125 millones.

Las inversiones representativas alcanzan sobre los Gs. 15.600 millones, compuestos en mayor parte por emisiones financieras, cubriendo satisfactoriamente su obligación por Gs. 14.100. Con un superávit en torno al 10% de la obligación, no cuenta con otros activos de respaldo, salvo saldos excedentarios de créditos técnicos no considerados como suplementarios.

### — NUEVAS EXIGENCIAS REGULATORIAS

En los años recientes la industria ha venido enfrentando diversas exigencias regulatorias, destinadas a dar mayor solidez operacional y garantías en el cumplimiento de sus obligaciones de seguros.

Primero, altas exigencias en la prevención de lavado de dinero, que pueden generar presiones relevantes en la relación comercial con sus asegurados. Se está a la espera de un pronunciamiento de SEPRELAD, para configurar un marco normativo coherente con la ley.

El registro de pólizas y notas técnicas tiene como objetivo fortalecer la gestión técnica de las compañías, además del respaldo a la tarificación y suscripción. La industria se caracteriza por un muy diverso perfil de compañías. Por ello, muchas de ellas han enfrentado dificultades para su cumplimiento y se espera contar con mayor flexibilidad de plazos para alcanzar el objetivo.

El marco normativo de gobierno corporativo asociado a las tecnologías de información permite brindar seguridad y confiabilidad a los asegurados, aseguradoras y al regulador, respecto de la protección de su información, y de los procesos vinculados al ciclo asegurador.

En su conjunto, las normas señaladas obligan a nuevas inversiones y mayores gastos administrativos, afectando en diversa magnitud a los perfiles de entidades que se desempeñan en la industria.

Bajo este escenario, ASUR se ha estado preparando internamente para dar cumplimiento a estas exigencias. Para las exigencias de TI han trabajado de manera conjunta con un consultor externo, fortaleciendo su gestión interna. El desarrollo de las notas técnicas sigue en proceso, tomando estas una mayor relevancia para la compañía asociado a sus planes de crecimiento. Finalmente, para las exigencias de SEPRELAD se encuentran atentos, preparándose internamente para su implementación.

### Eficiencia y Rentabilidad

*Baja flexibilidad en comisiones y gastos presionan la rentabilidad técnica.*

Basada en crecimiento orgánico, la expansión se sustenta en la regionalización, el fortalecimiento de las oficinas de la capital, y en el desarrollo de alianzas. La expansión ha involucrado algunos costos indirectos de relevancia, observados principalmente durante 2018.

Hoy el gasto explotación a primas directas alcanza al 23%, indicador favorecido por el mayor volumen de actividad. Los gastos de explotación brutos mantienen un nivel bastante estable, reconociendo los beneficios de la integración de las oficinas y la focalización en el control presupuestario.

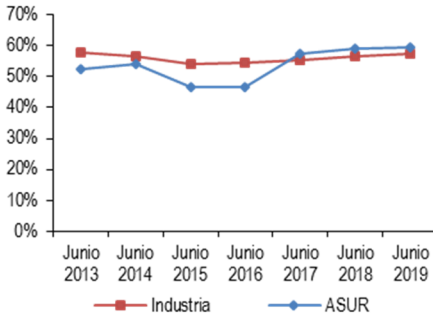
Por su parte, los costos de producción se incrementaron en un 21%, coherente con la tasa de crecimiento de las primas. Proporcionalmente se mantienen por sobre el mercado, reconociendo la mayor producción del segmento automóviles. Gracias al contrato de reaseguro proporcional, los ingresos por descuento de cesión permiten cubrir más del 50% de los gastos de producción.

Una estructura operacionalmente fuerte, junto a mayores gastos de producción y ajustes de provisiones generaron déficit operacional por Gs. 230 millones, pérdida bastante inferior a la observada en años anteriores. Los resultados de inversiones siguen apoyando a la aseguradora, logrando cubrir el déficit y generar utilidades. Con todo, la utilidad al final del periodo superó los Gs. 1.000 millones, más que el doble que en el ejercicio 2017/2018, marcando una clara tendencia de mejora con respecto a años anteriores.

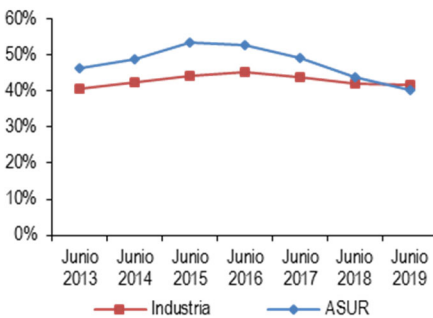
Solvencia	BBB+py
Tendencia	Fuerte (+)

Hacia adelante, lograr una mejor rentabilidad dependerá del desempeño de la siniestralidad neta, de las comisiones pagadas y del control de sus gastos de explotación. Los indicadores de rentabilidad se irán fortaleciendo a medida que crezca la producción, desafío para el cual ASUR cuenta con capacidades suficientes.

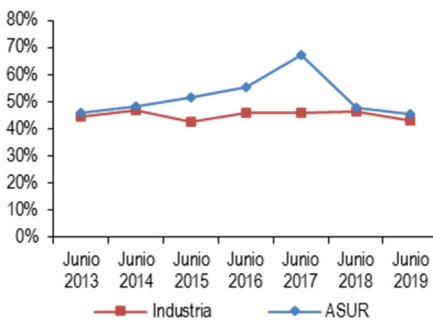
### Margen Técnico



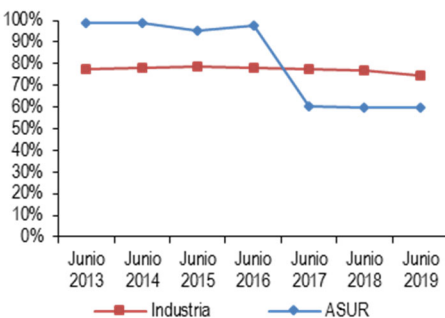
### Siniestralidad Neta



### Siniestralidad Directa



### Retención



## PERFIL TÉCNICO

*Desempeño técnico apalancado a su cartera de automóviles*

### Resultados técnicos

*Cartera expuesta a presiones competitivas y de productividad.*

Al cierre de junio 2019 el resultado técnico bruto superó los Gs. 13.200 millones, favorecidos por la mayor producción retenida y la liberación de provisiones de siniestros. La siniestralidad neta alcanzó un 40%, el mínimo observado en los últimos 8 años.

Propio de la alta concentración de su cartera, su desempeño técnico global se encuentra apalancado a la evolución del mercado de seguros de automóviles. En el último ejercicio, la cartera de Vehículos de ASUR presentó una siniestralidad directa en torno al 50%, similar al periodo anterior y menor a la siniestralidad media del mercado.

La siniestralidad directa global se ha visto enfrentada anteriormente por siniestros de relevancia en los demás ramos que participa. Durante los ejercicios 2017 y 2018, siniestros de relevancia en las secciones de Incendio y Caución impactaron fuertemente el resultado bruto, debiendo incluso cubrir la reinstalación de coberturas de exceso de pérdida.

La retención media al cierre de junio 2019 se mantuvo en 60%, reconociendo el programa cuota parte 50/50 que se mantiene en la sección automóviles. Esta estructura de reaseguro está colaborando a reducir las presiones de margen de solvencia y de fondos invertibles. Los ingresos por descuentos de cesión son relevantes, alcanzando cerca de Gs. 5.000 millones.

### Reaseguro

*Estructuras de reaseguro y un programa de reaseguro de alto costo.*

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene un marco muy exigente de regulación del reaseguro que las compañías de seguro deben cumplir para operar.

La compañía basa sus protecciones de reaseguro en una combinación de cuota parte para Automóviles más operativos de exceso de pérdida para todas las coberturas comercializadas, contando con el apoyo de entidades como Patria RE y Navigators. Durante el primer semestre de 2019, la compañía ajustó su programa de reaseguro cuota parte, pasando a un programa en la sección Automóviles con estructura tradicional.

La estructura de reaseguro se complementa con los contratos no proporcionales, cuyo costo técnico requiere dilución entre los ingresos técnicos. Su elevado costo refleja un uso intensivo de estos programas.

Durante el ejercicio 2018/2019 el resultado cedido a los reaseguradores alcanzaron sobre los Gs. 3.000 millones, resultado muy favorable, generado en parte por programa cuota parte de automóviles.

Solvencia	Octubre 2016	Octubre 2017	Octubre 2018	Octubre 2019
Tendencia	BBBpy	BBBpy	BBB+py	BBB+py
	Sensible (-)	Estable	Estable	Fuerte (+)

Nota: La calificación se otorgó en escala nacional de Paraguay y se realizó sobre la base de la metodología de esta empresa calificadoras.

## Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

Estado de Situación	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
Disponibilidades	6.459	3.090	4.277	1.339	6.040	2.792
Créditos Técnicos Vigentes	16.887	15.780	15.813	14.207	21.816	19.305
Créditos Técnicos Vencidos	1.637	1.395	1.633	1.444	1.306	1.504
Inversiones	13.545	14.947	15.248	17.918	14.972	16.358
Bienes De Uso	1.001	987	929	764	706	1.770
Activos Diferidos	3.540	3.661	3.166	8.646	10.679	11.581
Otros Activos	870	1.127	1.575	1.026	1.225	1.359
<b>Total de Activos</b>	<b>43.940</b>	<b>40.989</b>	<b>42.641</b>	<b>45.344</b>	<b>56.744</b>	<b>54.671</b>
Deudas Financieras	104	81	139	62	10	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	293	326	440	431	207	219
Deudas Por Reaseguros	210	410	32	6.295	10.080	5.634
Provisiones Tecnicas De Seguros	18.112	17.239	17.061	14.723	18.247	19.467
Provisiones Técnicas De Sinistros	4.399	4.173	4.370	3.056	2.525	2.667
Utilidades Diferidas	810	740	752	1.943	2.379	2.579
Otros Pasivos de Seguros	5.942	6.131	6.408	4.975	6.846	6.507
<b>Total de Pasivos</b>	<b>29.870</b>	<b>29.098</b>	<b>29.202</b>	<b>31.485</b>	<b>40.296</b>	<b>37.073</b>
Capital Social	10.001	10.001	10.411	10.411	10.411	14.673
Cuentas Pendientes De Capitalización	0	0	1.160	1.411	3.782	0
Reservas	1.175	1.459	1.557	1.647	1.749	1.843
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	2.894	431	311	391	505	1.082
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>14.070</b>	<b>11.891</b>	<b>13.438</b>	<b>13.859</b>	<b>16.447</b>	<b>17.598</b>

## Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
<b>Estado de Resultado</b>						
Primas Directas	35.619	35.238	35.724	33.088	30.720	37.467
Primas Reaseguros Aceptados	283	122	45	32	31	30
Primas Reaseguros Cedidos	-470	-1.578	-890	-13.150	-12.343	-15.196
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>35.432</b>	<b>33.781</b>	<b>34.879</b>	<b>19.971</b>	<b>18.408</b>	<b>22.301</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-17.483	-18.353	-20.277	-22.496	-15.018	-17.207
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	953	-48	-155	1.293	513	-142
Recuperos netos de Reaseguro	194	332	1.875	12.685	6.951	8.272
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-16.337</b>	<b>-18.070</b>	<b>-18.557</b>	<b>-4.155</b>	<b>-7.553</b>	<b>-9.077</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>19.095</b>	<b>15.712</b>	<b>16.322</b>	<b>11.454</b>	<b>10.855</b>	<b>13.224</b>
Gastos de Producción (Neto)	-7.349	-6.341	-6.933	-6.512	-8.301	-8.087
Otros Ingresos Por Reaseguros	19	100	23	4.361	4.614	5.015
Gastos De Cesión Reaseguros	-1.159	-1.078	-1.316	-2.051	-1.010	-965
Gastos Técnicos De Explotación	-8.470	-9.421	-8.983	-8.543	-8.342	-8.632
Ajuste De Provisiones	-803	-238	-627	-222	-373	-783
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>1.333</b>	<b>-1.267</b>	<b>-1.514</b>	<b>-1.606</b>	<b>-924</b>	<b>-228</b>
Resultado sobre Inversión	1.623	1.689	1.616	1.665	1.126	1.381
Resultado Extraordinario Neto	278	112	313	332	304	76
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>3.234</b>	<b>534</b>	<b>415</b>	<b>391</b>	<b>506</b>	<b>1.229</b>
Impuesto a la Renta	-340	-102	-104	0	0	-148
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>2.894</b>	<b>431</b>	<b>311</b>	<b>391</b>	<b>506</b>	<b>1.082</b>

## Indicadores Financieros

<b>Solvencia</b>						
Endeudamiento	2,12	2,45	2,17	2,27	1,79	2,11
Prima Retenida a Patrimonio	2,52	2,84	2,60	1,44	0,91	1,27
Representatividad Inversiones	0,93	0,89	0,95	1,13	1,05	0,95
<b>Operación</b>						
Retención	98,7%	95,5%	97,5%	60,3%	59,9%	59,5%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	23,6%	26,6%	25,1%	25,8%	26,8%	23,0%
Result. de interm. / Prima Devengada	23,6%	20,7%	23,0%	12,7%	6,8%	10,8%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	53,9%	46,5%	46,8%	57,4%	59,0%	59,3%
Siniestralidad Neta	48,9%	53,3%	52,8%	49,1%	43,8%	40,1%
<b>Rentabilidad</b>						
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	8,6%	21,0%	75,4%	68,7%	19,3%	6,2%
R° Inversiones / Result. Antes de Imp.	12,0%	11,3%	10,6%	9,3%	7,5%	8,4%
Utilidad / Patrimonio	20,6%	3,6%	2,3%	2,8%	5,3%	6,1%



Conforme a la Resolución N° 2 de fecha 17 de agosto de 2010 del Banco Central del Paraguay y a la Circular DIR N° 008/2014 de fecha 22 de mayo de 2014 de la Comisión Nacional de Valores, se informa lo siguiente:

- Fecha de calificación: 28 de Octubre de 2019.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2019.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
Av. Gral Santos 487 c/ Avda. España, Asunción, Paraguay.  
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Aseguradora del Sur S.A. de Seguros Generales (ASUR)	Solvencia	BBB+py
	Tendencia	Fuerte (+)

NOTA: La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor..

Mayor información sobre esta calificación en: [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

La metodología de calificación para compañías de seguros está disponible en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pymetseguros.pdf>

En tanto, el procedimiento de calificación podrá encontrarlo en <http://www.feller-rate.com.py/docs/pyproceso.pdf>

## Nomenclatura

BBB: 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. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

Para mayor información sobre el significado detallado de todas las categorías de calificación visite <http://www.feller-rate.com.py/gp/nomenclatura2.asp#seguros>

## Descripción general de la información empleada en el proceso de calificación

La evaluación practicada por Feller Rate se realizó sobre la base de un análisis de la información pública de la compañía y de aquella provista voluntariamente por ella. Específicamente, en este caso se consideró la siguiente información:

- Estructura organizacional
- Estrategia competitiva
- Desempeño técnico
- Reaseguro
- Estructura financiera e inversiones
- Eficiencia y rentabilidad
- Solvencia global
- Administración y propiedad
- Relación Matriz-Filial y solvencia del controlador

También incluyó reuniones con la administración superior y con unidades comerciales, operativas, de riesgo y control. Cabe mencionar, que no es responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de los antecedentes.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión y su emisor. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.