

	Febrero 2019	Octubre 2019
Solvencia	A+py	AA-py
Tendencia	Fuerte (+)	Fuerte (+)

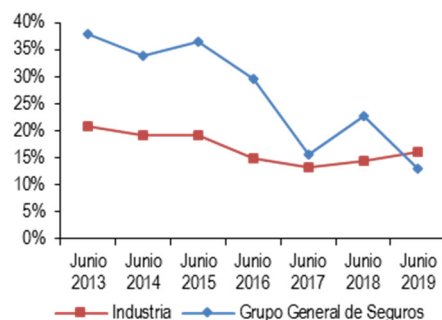
\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### Indicadores Relevantes

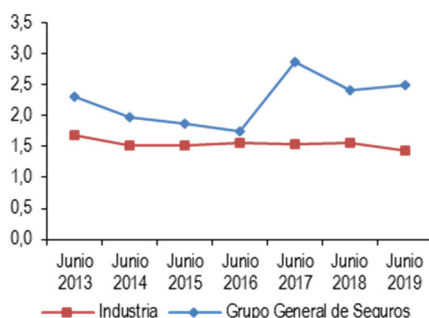
Millones de guaraníes.

	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019
Prima Directa	63.210	74.811	70.384
Resultado Técnico Neto	637	3.407	-425
Resultado del Ejercicio	2.899	5.249	2.753
Total Activos	71.816	78.513	73.219
Inversiones	28.580	36.258	37.892
Patrimonio	18.554	23.051	21.034
Part. de Mdo (PD)	2,8%	3,1%	2,7%
Siniestralidad Neta	42,5%	40,8%	41,5%
Gasto Exp. / PD	24,9%	23,5%	23,9%
Rentabilidad Inversiones	6,2%	6,4%	9,4%
ROE	15,6%	22,8%	13,1%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos / Patrimonio



Analista: Eduardo Ferretti  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2757-0423

## Fundamentos

El alza de la calificación asignada a Grupo General de Seguros S.A. (GGS) se sustenta en el respaldo patrimonial, operacional y comercial que otorga Aseguradora Yacyretá (AYSA) a las obligaciones de seguros asumidas por GGS.

Después de ser aprobada la operación de compra del control accionario de GGS, el control de la aseguradora fue asumido por la administración de AYSA. La etapa actual corresponde a la transición de la cartera hacia su renovación, conforme a un plan comercial y operacional que debiera completarse al 30 de junio 2020, con la fusión de los activos y pasivos remanentes para ser absorbidos por AYSA.

La administración espera que, a su fecha de renovación, todos los seguros hoy vigentes (cerca de 20.000 pólizas) sean transferidos a la plataforma de producción de AYSA. Así, los seguros actualmente administrados por GGS que sean renovados continuarán bajo la responsabilidad de AYSA, calificada "AA-/Fuerte (+)" por Feller Rate.

La cartera de seguros vigentes se caracteriza por una alta tasa de retención, una favorable tasa de siniestralidad media y una acotada exposición a severidad. Las protecciones de reaseguro han sido renovadas en conjunto con AYSA, generando algunos beneficios de costos. La cartera debiera colaborar a diversificar y mejorar la distribución del riesgo y de los costos fijos de AYSA.

La estructura operacional y de colaboradores de GGS está plenamente integrada con el equipo y recursos de AYSA, lo que permite una eficiente integración y fortalecimiento competitivo. Los costos de explotación de GGS de esta etapa son básicamente de carácter variable.

La etapa de *cut off* que caracterizará el periodo 2019/2020 permitirá reconocer los ingresos de primas y los costos de intermediación por devengar. Junto con ello, se deben liquidar los siniestros en proceso y del periodo por

devengar. En suma, se estima que el cierre debiera generar un excedente satisfactorio.

Las coberturas de activos sobre pasivos, así como las inversiones de respaldo de la solvencia regulatoria son satisfactorias. Para los próximos meses, no se aprecian presiones patrimoniales relevantes, estando vigente el plazo de revisión y las garantías del *due diligence* de la compra.

La cartera de inversiones reporta adecuados niveles de calidad crediticia y cierta exposición a la dolarización, coherente con el perfil del mercado.

Como resultado de una alta tasa de retención y un programa de reaseguro basado esencialmente en protecciones operativas, la aseguradora muestra un apalancamiento superior a la media de la industria. No obstante, a medida que avance el proceso de *cut off* debiera bajar su *leverage* operacional y sus exigencias de fondos invertibles.

## Tendencia: Fuerte (+)

En este escenario, Feller Rate asignó a GGS una tendencia de calificación "Fuerte (+)", de forma que, una vez concluido el proceso de transferencias de pólizas y efectuada la fusión, la clasificación será revisada nuevamente. Aunque menos probable, escenarios de deterioro del resultado y de la estructura de soportes patrimoniales o solvencia regulatoria podrían incidir negativamente en la calificación asignada.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

#### Fortalezas

- Alto compromiso patrimonial del controlador
- Administración con amplia experiencia en la industria.
- Importante soporte de inversiones y activos de seguros.
- Sólido soporte de reaseguro.
- Eficiente escala de operaciones.

#### Riesgos

- Industria altamente competitiva.
- Riesgos de renovación y concentración.
- Desafío operacional y competitivo del crecimiento inorgánico.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

**PERFIL DE NEGOCIOS**

*Aseguradora en proceso de fusión con AYSA.  
Etapa de consolidación operacional y comercial*

**Propiedad**

*Grupo General de Seguros S.A. fue constituido en Asunción el 30 de diciembre de 1978. Está autorizada para operar en los seguros patrimoniales y seguros de vida de corto plazo (Colectivos).*

*Actualmente GGS pertenece al Lic. Norman Harrison P. quien posee inversiones importantes en otras empresas vinculadas a Distribuidora La Policlínica y Megacadena de Comunicaciones. Hoy, la Familia Harrison es el principal accionista de Aseguradora Yacyretá SA (AYSA).*

*En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate estima que GGS no mantiene relación crediticia relevante con el conjunto de empresas del Grupo Familia Harrison.*

*La reciente operación de compra de GGS, junto a otras operaciones realizadas por el grupo controlador han incrementado marginalmente la exposición sistémica.*

**Administración**

*Estructura administrativa y recursos operacionales alineados al perfil de AYSA y su cultura de gobernabilidad de negocios.*

El 8 de febrero de 2019, el conjunto de accionistas de Aseguradora Yacyretá adquirió el 100% de las acciones de Grupo General de Seguros S.A., iniciando una etapa de transición operacional, comercial y administrativa, que debiera decantar en una futura fusión por absorción por parte de Aseguradora Yacyretá, proceso sujeto a autorizaciones regulatorias. El plan de la administración contempla realizar la fusión financiera y legal al 30 de junio de 2020.

Durante la etapa de fusión administrativa, operacional y comercial la aseguradora es liderada por el Sr. Eduardo Barrios P., ejecutivo de larga trayectoria en el Grupo Harrison. La administración comercial y técnica ya está plenamente integrada con las funciones de AYSA, de modo que después de la autorización regulatoria no hay impedimento para unificar la administración técnica y comercial.

La dotación de la aseguradora se ha reducido a la mitad aproximadamente y se ha integrado plenamente a las dependencias de AYSA manteniendo una oficina comercial en Mariscal López, Asunción. GGS utiliza la misma plataforma operacional de seguros SEBAOT que respalda a AYSA, lo que facilita la integración operacional y del personal.

El desafío interno actual incluye entre otros aspectos, ajustar los recursos operacionales, los procedimientos y las políticas al perfil y normas internas de AYSA, de forma de estandarizar el perfil de negocios y la suscripción.

**Hechos relevantes 2019**

El 8 de febrero de 2019, los accionistas de Aseguradora Yacyretá adquirieron el 100% de las acciones de Grupo General de Seguros S.A., iniciando una etapa de fusión por absorción por parte de AYSA, proceso que está sujeta a la autorización de la regulación.

A la fecha ya se ha avanzado en la homologación de sistemas, consolidación de los equipos, revisión general de las políticas de suscripción, definición de las jefaturas y de las etapas comerciales relevantes. La administración estima que la fusión de carteras permitirá acceder a un total de 22.000 asegurados adicionales.

La etapa actual se caracteriza por el foco en la renovación de seguros. Por ello, parte relevante de la gestión actual es el apoyo competitivo y de marketing a su red de oficinas y agentes.

En esta etapa los pasivos de seguros de GGS reciben el apoyo de gestión y la fortaleza operacional de los procesos y políticas de negocios que manifiesta AYSA, permitiéndole acceder a nuevas capacidades operacionales, de suscripción y de reaseguro.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

## Estrategia

### *Etapa de consolidación y foco en la renovación de la cartera.*

La etapa competitiva actual de la cartera de GGS está plenamente alineada al desempeño y fuerza comercial que manifiesta AYSA, ya no es posible aislar ambas estrategias, de modo que para todos los efectos el perfil competitivo que va a caracterizar esta cartera se basa en las políticas de suscripción, de marca, de innovación y de apoyo de reaseguro que compete a AYSA.

AYSA posee capacidad de reaseguro proporcional y operacional, para desarrollar negocios de muy diversos tamaños, en riesgos como Caucción, Incendio, Transporte, y misceláneos. La participación en reaseguro activo y grupos coaseguradores debiera bajar de relevancia. La participación en seguros de vida masivos se va a alinear a la política y capacidad competitiva de AYSA. La cartera de Banco Familiar se pierde, ante la creación de su propia aseguradora Familiar Seguros.

Propio de esta etapa, la sección de seguros de automóvil enfrenta una fuerte presión competitiva afectando los gastos de producción, las tarifas y la siniestralidad.

El proceso de transición comercial y de carteras debiera decantar en no más de 12 meses, una vez efectuada la renovación completa. Desde la perspectiva del adquiriente los esfuerzos están colocados en lograr la mayor cobertura posible, incorporando potencialmente alrededor de unos 9 mil nuevos asegurados a la cartera de AYSA.

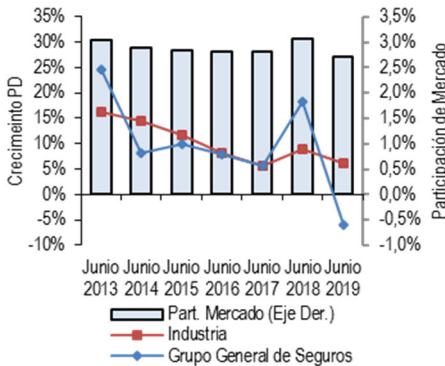
El éxito de la estrategia dependerá no sólo de la capacidad de renovación de los negocios, sino también de la capacidad para seleccionar y tarificar la cartera con la calidad técnica que exige el perfil de AYSA y sus capacidades de reaseguro.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

## Posición competitiva

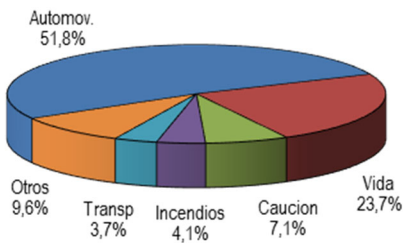
*Etapa de transición se va a reflejar en una disminución paulatina de la producción, que será traspasada a la plataforma de AYSA., conforme a su renovación*

### Participación de Mº y Variación Prima Directa



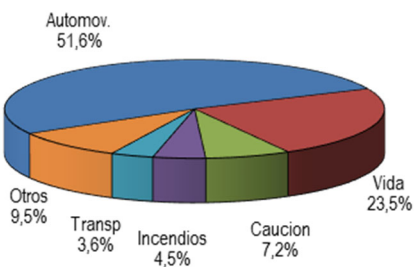
### Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2019



### Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2019



En línea con la evolución de la industria, la producción de GGS ha ido creciendo paulatinamente en los últimos años. Históricamente su participación de mercado se mantuvo relativamente estable, en torno al 3%.

En el ciclo 2017/2018 reporta un incremento más relevante, gracias a un mayor esfuerzo comercial tanto en Autos como en Vida. En el ciclo 2018/2019 se aprecia una reducción en el primaje, fundamentalmente en seguros de Vida y en menor escala en la sección Automóviles y otros segmentos. No obstante, Cauciones logra un leve repunte.

Con un 2,7% de la producción del mercado, al 30 de junio de 2019, GGS se ubica como la undécima compañía en términos de prima directa devengada, y N° 20 en términos de utilidades. Con el 52% de la cartera, la producción de seguros de Automóviles es la más importante en primas brutas y netas.

Cuenta con participaciones de mercado del 3,0% en el ramo de automóviles. En la sección Vida destaca con un 4,8% y en Caución alcanza al 5,1%.

En los últimos años se observó un fuerte incremento en la participación de los ingresos generados por los seguros de Vida asociados al Banco Familiar y otras carteras, y de Caución, aportado por la adjudicación de seguros para instituciones públicas.

Las carteras directa y retenida son muy similares, lo que obedece a su programa de reaseguro casi exclusivamente en base a excesos de pérdida.

La comercialización se ha realizado principalmente a través de agentes de seguros, además de brokers nacionales y venta directa. Geográficamente hablando, la generación ha estado concentrada en Asunción, pero creciendo año a año la relevancia de las oficinas al interior, destacando Ciudad del Este, que llegó a representar en torno al 20% de la prima directa.

La etapa competitiva actual se va a reflejar en una disminución paulatina de la producción, a medida que se renueve su cartera bajo la plataforma operacional de AYSA. Al cierre de junio 2020 debiera llegarse a la meta prevista, logrando la revisión y transición del 100% de la cartera vigente.

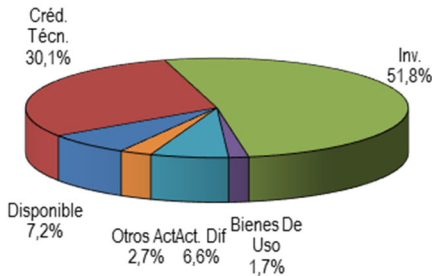
Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

**PERFIL FINANCIERO**

*Estructura financiera actual es sólida, y debiera ir reduciendo sus pasivos de seguros.*

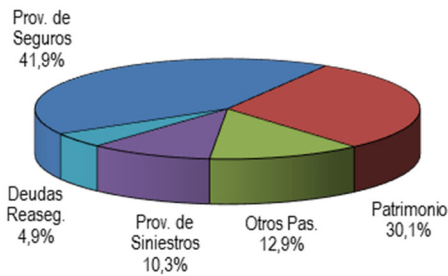
**Estructura de Activos**

Junio 2018

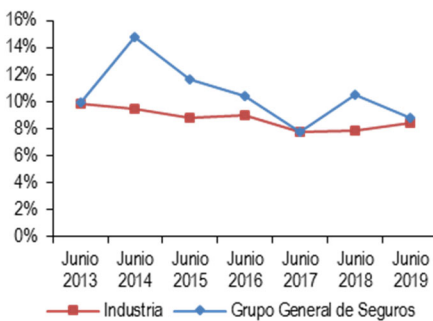


**Estructura de Pasivos**

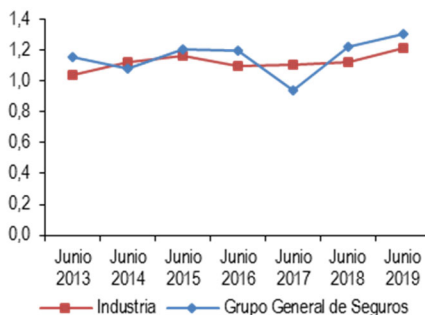
Junio 2018



**Cartera Vencida sobre Créditos Totales**



**Posición de Liquidez**



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

**Estructura Financiera**

*Estructura actual es sólida y coherente con sus necesidades de capital de trabajo.*

La estructura financiera de GGS evoluciona en línea con el desempeño de sus negocios. Con una composición similar a la media del mercado, propio del perfil de sus negocios cíclicos. La cartera de inversiones ha aumentado significativamente, llegando a unos Gs38 mil millones, más unos Gs5.300 millones en disponibilidades. La cartera de créditos vigentes se reduce marginalmente, en línea con la evolución de la producción facturada. Los créditos técnicos vencidos disminuyen respecto del año anterior. Producto de una importante revisión de la cobranza morosa y, con motivo del proceso de compra, se debió provisionar una importante porción de esa cartera. La cartera de bienes de uso y activos diferidos se mantienen estables.

En tanto, las provisiones técnicas de seguros se reducen marginalmente, reflejo de la menor producción. Por su parte, las reservas de siniestros reportan alzas, ante revisiones de los costos de la siniestralidad de automóviles y otros segmentos. Las deudas por reaseguros aumentan marginalmente, producto de algunos ajustes a los contratos y a las participaciones en resultados.

Finalmente, el patrimonio se reduce marginalmente, reconociendo el retiro de dividendos anuales por el 50% de las utilidades del año anterior, y ante una menor rentabilidad en el cierre de este año. Así, su apalancamiento se incrementa marginalmente este cierre 2019/06, comparado con años anteriores.

La cartera de activos relevantes por Gs63.200 millones, cubre al total de pasivos por Gs52.200 millones, logrando una cobertura de aproximadamente 1,2 veces, contra 1,3 veces para todo el mercado.

La liquidez de este periodo muestra mayor presión sobre el flujo operacional que, junto al retiro de dividendos determina una reducción de las disponibilidades hasta unos Gs5.200 millones. El nivel alcanzado por la liquidez es de todas formas coherente con el nivel promedio histórico. Con todo, dada esta etapa parece razonable mantener un colchón adicional de liquidez para respaldar las presiones de la transición. De igual manera, no se aprecian eventos generadores de una presión relevante sobre la caja de los próximos 12 meses.

Globalmente considerada, la estructura financiera de GGS presenta a la fecha una solidez adecuada. Con todo, eventuales presiones de transición deberán ser asumidas por el respaldo financiero y crediticio de AYSA y del grupo controlador. Una vez alcanzada la madurez de esta transición se debiera fusionar el balance residual, por absorción desde AYSA. Para ello, esta última deberá hacer una emisión de acciones, sometiendo a GGS a una evaluación de valorización del canje.

**— INVERSIONES**

Bajo la actual administración las decisiones de inversión son tomadas por el equipo ejecutivo de AYSA junto con el directorio de GGS. Este último, compuesto por parte del equipo gerencial de AYSA. El portafolio de inversiones y disponible alcanza a unos Gs43 mil millones, que se distribuyen para respaldar las exigencias de la regulación vigente. Está focalizada en instrumentos de renta fija e inmobiliaria, adecuadamente diversificada. La cartera de instrumentos financieros está muy diversificada y cuenta con calificación satisfactoria.

La cartera de inversiones financieras comprende certificados de depósitos de corto plazo en diversas entidades del país, de satisfactorio perfil crediticio, y que dividen su objetivo, entre moneda local y moneda extranjera. La cartera en dólares es relevante, alcanzando en torno a un 60% del portafolio, y explicando en buena medida las fluctuaciones en la rentabilidad. Por otra parte, los bienes raíces suman unos 6 mil millones y corresponden fundamentalmente a oficinas.

En los últimos seis años, en torno del 40% de la utilidad antes de impuesto ha sido generada por los ingresos financieros, similar a la media de la industria. A su vez, la evolución de la rentabilidad de su cartera de inversiones se mueve muy en línea con el mercado. La rentabilidad de la renta fija está comenzando a bajar, siguiendo la política del BCP.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

### — SOLVENCIA REGULATORIA

A junio 2019 GGS cuenta con un PPNC de Gs19 mil millones, para una exigencia de MSMR de G.11.800 millones. Es decir, logra una cobertura de 1,62 veces, contra 3,9 veces para el mercado. Este último se caracteriza por excedentes de patrimonio disponible, muy por sobre la regulación vigente.

Su obligación de fondos invertibles alcanzó al cierre del ejercicio a G. 36.400 millones mientras que su cartera de activos representativos alcanzaba a Gs39.300 millones logrando una eficiente cobertura. Esta cartera se compone fundamentalmente por instrumentos de bancos u otras entidades financieras, créditos técnicos, inmuebles y activos de grupos coaseguradores. Por otra parte, el Fondo de Garantía se cubría con Gs5.800 millones en instrumentos de bancos y entidades financieras.

Considerando la etapa actual de transición, se estima que las obligaciones de seguros deberían ir bajando paulatinamente, junto con ello su MSMR también debería disminuir, aunque a un ritmo más lento. La evolución del fondo de garantía dependerá del PPNC. El patrimonio de la aseguradora debería mantenerse relativamente estable durante esta etapa, a la espera de cerrar completamente el Due Dilligence de la operación. Una vez completado este proceso se espera un retiro de dividendos y la fusión del balance remanente con AYSA.

Así, cualquier ajuste relevante contra el patrimonio de la transición debería ser apoyado por el actual controlador o por la aseguradora absorbente, AYSA.

### Nuevas regulaciones y exigencias del mercado

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, particularmente en una economía que se caracteriza por un alto grado de informalidad. 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.

GGG se debe alinear a los esfuerzos realizados por AYSA y compartidos con GGS, respecto de las respuestas a las nuevas exigencias.

Solvencia	AA-py
Tendencia	Fuerte

## Eficiencia y Rentabilidad

*Etapa de transición la puede exponer a desajustes en el ciclo de ingresos y gastos.*

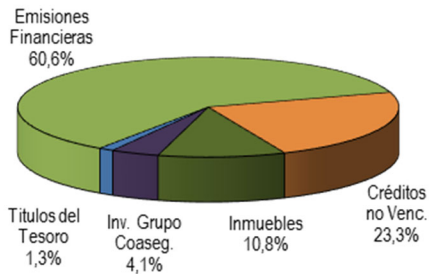
La estructura operativa y gerencial de GGS está actualmente inserta en la estructura de AYSA. Por ello, se estima que los gastos operacionales que está asumiendo GGS son esencialmente de carácter variable y de tipo regulatorio. Por otra parte, los ingresos financieros de sus inversiones seguirán reflejándose en GGS, hasta su fusión. El devengo de primas y costos de intermediación devengados son asumidos por GGS hasta su extinción. Eventuales ajustes pendientes, a las carteras de créditos técnicos y cuentas de reaseguro local o externo, a siniestros en proceso, a eventuales otros pasivos no registrados o de costos de la regulación, serán contabilizados en GGS según le corresponda.

Bajo este escenario, la aseguradora generará una importante liberación de reservas de riesgos en curso, pasivo que, al cierre de junio 2019 alcanzaba a Gs29.300 millones, respaldada por una cartera de créditos técnicos por Gs20 mil millones más activos financieros. La carga de gastos de explotación debería ajustarse visiblemente a la baja. La siniestralidad de la cartera devengada no debería superar el 50%, a lo que se debe agregar los pasivos de siniestros pendientes, por unos Gs7.200 millones. Los ingresos de inversiones colaboran también con una rentabilidad históricamente favorable, aunque hay potencial fluctuación al tipo de cambio.

De esta forma, de no mediar algún ajuste inesperado el resultado del cut-off al 2020/06 debería ser superavitario facilitando así el retiro de dividendos.

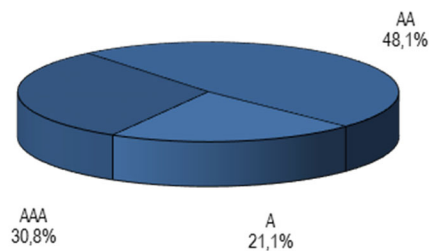
### Inv. Representativas de las Reservas

Junio 2019

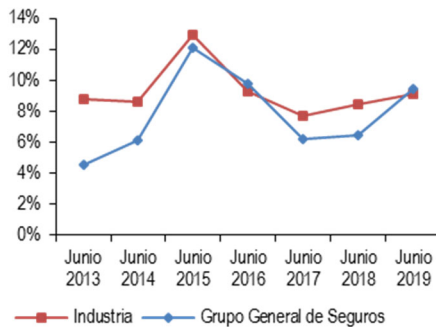


### Perfil Inv. Representativas en Renta Fija

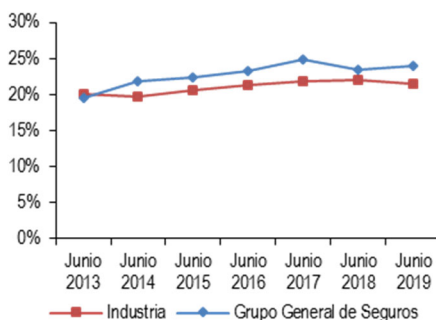
Junio 2019



### Rentabilidad de las Inversiones



### Gasto Explotación / Primas



Solvencia AA-py  
Tendencia Fuerte

**DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS**

*Cartera de alta retención y atomicidad, con resultados crecientes.*

**Resultados técnicos**

*Desempeño técnico del cut off muy expuesto al desempeño de la sección automóviles.*

El desempeño técnico global histórico de la cartera estuvo fuertemente influenciado por la evolución de sus dos carteras más relevantes Automóviles y Vida. En términos globales el margen técnico se mantuvo históricamente sobre la media de mercado, pero desde 2016 se observa una caída en el margen técnico, producto del incremento en la siniestralidad y mayores costos de reaseguro.

En el portafolio de GGS ha sido relevante la cartera de vida, cuyo nivel de siniestralidad era bastante acotado, en torno al 24%, pero enfrentando gastos de producción por sobre un 40% de la prima directa. Así y todo, su rentabilidad neta era favorable.

En el ciclo 2018/2019 la cartera reporta un margen técnico bruto del 59%, similar al año anterior (59%), no reflejando ajustes visibles de cartera, lo que es favorable si se considera que el anuncio de la venta era de conocimiento público a fines del año 2018. Para el ciclo 2019/2020 se espera una cartera mas concentrada en automóviles, lo que se reflejará en la siniestralidad media del periodo, subiendo marginalmente.

La retención media sigue en torno al 100%, muy superior al promedio de la industria, reflejo de una cartera protegida casi exclusivamente por reaseguro operativo. Su programa de reaseguro histórico ha sido muy eficiente y le ha permitido crecer en riesgos medianos, generando eso sí, mayor apalancamiento patrimonial de sus reservas de riesgos en curso. Expuesta a algunos siniestros de mayor severidad, ha debido enfrentar costos de reinstalación del reaseguro.

**Reaseguro**

*Programa de reaseguro alineado a los estándares y soportes de AYSA*

La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben aplicar las aseguradoras, respecto de su retención y de algunas secciones específicas, además de la calidad de los reaseguradores contratados.

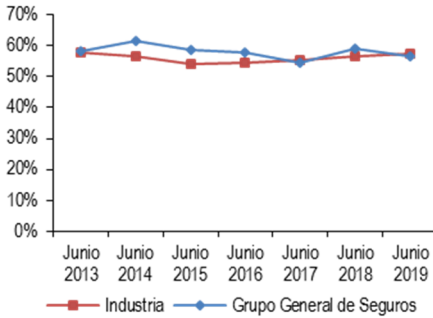
La etapa actual es compleja por la necesidad de renovar protecciones basándose en la consolidación de las carteras tanto de AYSA como de GGS, que debiera converger a una sola plataforma unificada al 30 de junio de 2020. Con ello se están logrando algunas economías de costos, y una mayor diversificación, favorable para el conjunto de reaseguradores.

Para ello, se cuenta con un programa renovado a julio 2019, que utiliza reaseguros cuota parte, complementados con excedentes y no proporcionales, para Incendio, misceláneos, operativos, diferenciando el segmento Vida, ramos Patrimoniales y Automóviles. grilla de reaseguradores reporta una amplia diversificación y alta calidad crediticia, contando entre otros con Mapfre, Gen Re, Hannover, Patria Re, Odyssey, Sirius, Aspen y Partner. La cartera de reaseguros proporcional y excedente genera ingresos por comisiones de reaseguro. A partir de 2017, la compañía contrató protecciones de reaseguro para riesgos de la naturaleza.

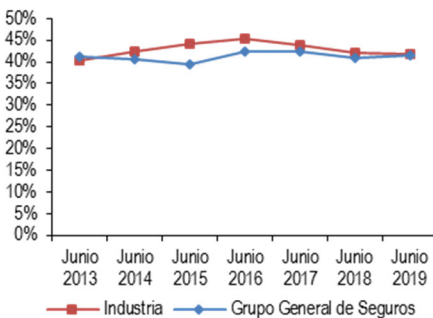
Cuenta además con capacidad facultativa con el soporte del mismo portafolio de reaseguradores. En los últimos años ha ido reduciendo su participación en reaseguro activo interno, aceptando todavía algunos riesgos locales de menor magnitud. En suma, ambas aseguradoras captaron un monto neto del orden de los Gs700 millones en primas de reaseguro local al 30 de junio de 2019. En comparación las cesiones al extranjero sumaron unos Gs47 mil millones.

Desde el punto de vista de los reaseguradores, a lo largo de los años los resultados han sido favorables, con una siniestralidad bruta media del 49% en 8 años. La fusión de carteras es un factor favorable para la relación con sus reaseguradores. El desempeño histórico de la cartera de GGS ha sido bastante estable, con una siniestralidad bruta promedio del 43% en los 8 últimos años.

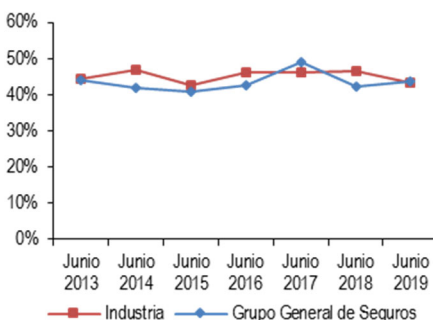
**Margen Técnico**



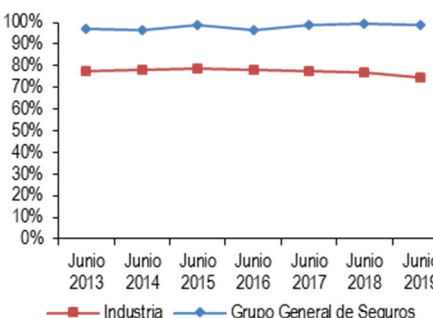
**Siniestralidad Neta**



**Siniestralidad Bruta**



**Retención**





Solvencia	<b>Octubre 2016</b>	<b>Octubre 2017</b>	<b>Octubre 2018</b>	<b>Febrero 2019</b>	<b>Octubre 2019</b>
Tendencia	A+py	A+py	A+py	A+py	AA-py
	Estable	Estable	Estable	Fuerte (+)	Fuerte (+)

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

### 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	5.271	6.610	6.172	6.144	7.864	5.236
Créditos Técnicos Vigentes	17.197	18.512	18.303	25.378	22.308	20.111
Créditos Técnicos Vencidos	2.981	2.450	2.139	2.138	2.607	1.934
Inversiones	22.977	28.287	28.414	28.580	36.258	37.892
Bienes De Uso	1.445	1.342	1.256	1.235	1.398	1.227
Activos Diferidos	4.957	5.337	6.245	5.648	5.830	4.824
Otros Activos	1.918	2.390	2.512	2.693	2.248	1.994
<b>Total de Activos</b>	<b>56.746</b>	<b>64.927</b>	<b>65.041</b>	<b>71.816</b>	<b>78.513</b>	<b>73.219</b>
Deudas Financieras	0	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	920	1.146	758	1.301	3.243	1.717
Deudas Por Reaseguros	1.061	575	1.026	3.286	2.324	3.407
Provisiones Tecnicas De Seguros	24.902	28.344	27.694	33.465	33.446	29.292
Provisiones Técnicas De Sinistros	2.455	3.428	3.278	5.725	5.896	7.212
Utilidades Diferidas	1.213	1.305	1.517	1.532	1.653	1.539
Otros Pasivos de Seguros	7.063	7.480	6.990	7.953	8.899	9.017
<b>Total de Pasivos</b>	<b>37.614</b>	<b>42.278</b>	<b>41.263</b>	<b>53.262</b>	<b>55.462</b>	<b>52.184</b>
Capital Social	5.000	7.900	7.900	7.900	7.900	7.900
Cuentas Pendientes De Capitalización	1.704	34	1.599	1.599	1.599	1.599
Reservas	5.956	6.478	7.253	7.827	8.303	8.783
Resultados Acumulados	0	0	0	-1.671	0	0
Resultado Del Ejercicio	6.473	8.237	7.026	2.899	5.249	2.753
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>19.133</b>	<b>22.649</b>	<b>23.778</b>	<b>18.554</b>	<b>23.051</b>	<b>21.034</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	50.461	55.440	59.841	63.210	74.811	70.384
Primas Reaseguros Aceptados	3.338	3.605	2.995	1.832	1.776	1.080
Primas Reaseguros Cedidos	-2.025	-799	-2.389	-742	-574	-649
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0	0
<b>Total de Primas Netas Ganadas</b>	<b>51.774</b>	<b>58.246</b>	<b>60.447</b>	<b>64.300</b>	<b>76.014</b>	<b>70.815</b>
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-22.957	-24.396	-27.496	-32.252	-32.641	-31.324
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	1.152	-974	194	-1.985	-189	-1.316
Recuperos netos de Reaseguro	1.884	1.363	1.826	4.936	1.600	1.908
<b>Total de Siniestros Netos Pagados</b>	<b>-19.921</b>	<b>-24.007</b>	<b>-25.476</b>	<b>-29.301</b>	<b>-31.229</b>	<b>-30.732</b>
<b>Resultado Técnico Bruto</b>	<b>31.854</b>	<b>34.239</b>	<b>34.971</b>	<b>34.999</b>	<b>44.784</b>	<b>40.083</b>
Gastos de Producción (Neto)	-10.996	-11.821	-12.962	-13.365	-17.090	-16.181
Otros Ingresos Por Reaseguros	395	112	1.038	0	141	59
Gastos De Cesión Reaseguros	-2.320	-2.799	-2.359	-4.152	-5.243	-6.725
Gastos Técnicos De Explotación	-11.782	-13.244	-14.650	-16.195	-18.018	-17.076
Ajuste De Provisiones	-1.097	-710	-888	-650	-1.166	-585
<b>Resultado Técnico Neto</b>	<b>6.055</b>	<b>5.777</b>	<b>5.149</b>	<b>637</b>	<b>3.407</b>	<b>-425</b>
Resultado sobre Inversión	1.409	3.419	2.777	1.771	2.339	3.571
Resultado Extraordinario Neto	132	305	263	1.378	158	85
<b>Resultado Neto Antes De Impuesto</b>	<b>7.596</b>	<b>9.501</b>	<b>8.190</b>	<b>3.787</b>	<b>5.903</b>	<b>3.230</b>
Impuesto a la Renta	-1.123	-1.264	-1.163	-888	-654	-477
<b>Resultado Neto Del Ejercicio</b>	<b>6.473</b>	<b>8.237</b>	<b>7.026</b>	<b>2.899</b>	<b>5.249</b>	<b>2.753</b>

## Indicadores Financieros

<b>Solvencia</b>						
Endeudamiento	1,97	1,87	1,74	2,87	2,41	2,48
Prima Retenida a Patrimonio	2,71	2,57	2,54	3,47	3,30	3,37
Representatividad Inversiones	1,09	1,14	1,16	0,92	1,16	1,22
<b>Operación</b>						
Retención	96,2%	98,6%	96,2%	98,9%	99,3%	99,1%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	21,9%	22,4%	23,3%	24,9%	23,5%	23,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	24,0%	24,6%	22,7%	26,9%	29,0%	32,0%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	61,5%	58,8%	57,9%	54,4%	58,9%	56,6%
Siniestralidad Neta	40,7%	39,5%	42,5%	42,5%	40,8%	41,5%
<b>Rentabilidad</b>						
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	1,7%	3,2%	3,2%	36,4%	2,7%	2,6%
Rentabilidad de Inversiones	6,1%	12,1%	9,8%	6,2%	6,4%	9,4%
Utilidad / Patrimonio	33,8%	36,4%	29,5%	15,6%	22,8%	13,1%

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: 14 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)  
Avda. Gral Santos 487, Asunción, Paraguay  
Tel: (595) 21 225485 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Grupo General de Seguros S.A.	Solvencia	AA- 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

AA: Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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 más 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 esta.