

Solvencia	Sept 2017	Sept 2018
Tendencia	Apy	Apy
	Estable	Estable

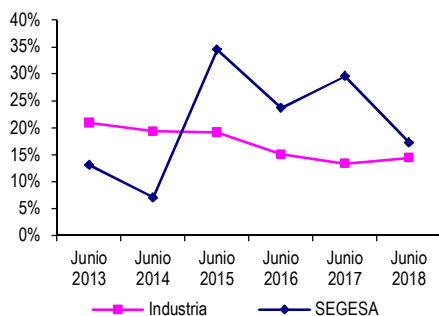
* Detalle de calificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes

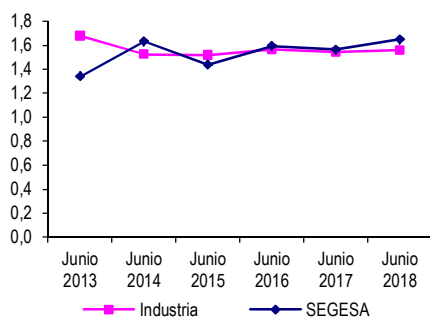
Millones de guaraníes.

	jun-15	jun-16	jun-17
Prima Directa	20.415	31.699	27.872
Resultado Técnico Neto	769	2.122	745
Resultado del Ejercicio	3.056	3.427	1.813
Total Activos	33.558	29.780	27.911
Inversiones	14.239	12.456	9.634
Patrimonio	12.936	11.622	10.540
Part. de Mdo (PD)	1,0%	1,4%	1,1%
Siniestralidad Neta	38,6%	41,9%	49,7%
Gasto Exp. / PD	30,6%	20,1%	21,9%
Rentabilidad Inversiones	14,5%	8,9%	7,8%
ROE	23,6%	29,5%	17,2%

Rentabilidad Patrimonial



Pasivos / Patrimonio



Analistas: Joaquín Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 757-0423

Fundamentos

La calificación asignada a Seguros Generales S.A. (SEGUROS SEGESA) se sustenta en el conservadurismo de su perfil financiero y en el coherente desempeño técnico y operacional de su estrategia. La experiencia aseguradora de su controlador y de su administración colabora a dar respaldo al proyecto de diversificación y crecimiento. Finalmente, la robustez de su programa de reaseguro y de su *security* dan alta coherencia a su propuesta aseguradora. En contraposición, su acotada participación de mercado la expone a la competitividad de un mercado agresivo en precios.

Con el 80% de la propiedad, la aseguradora es controlada por la familia Ribon Gracia, vinculada a la intermediación de seguros de Paraguay desde hace más de 30 años.

La cartera de seguros está constituida por seguros de automóviles, riesgos varios e incendio, incorporando en los últimos ciclos a vida y salud, dando forma a propuestas muy competitivas y transparentes para un mercado de alta demanda, ante las exigencias aseguradoras estatales y privadas. SEGUROS SEGESA participa en el segmento correspondiente al 60% de aseguradoras de menor tamaño relativo, de un total de 35 entidades partícipes, las que, en su conjunto, representan cerca del 20% del mercado total.

El perfil financiero de la aseguradora es muy transparente y conservador. Desde una etapa primaria basada en el fortalecimiento interno y profesional, transitó por una fase de liquidación y venta de activos prescindibles. Hoy, la estructura financiera refleja una simplificada y muy transparente cartera de activos de respaldo del capital de trabajo, de activos financieros y de disponibilidades, que respaldan sus pasivos técnicos y el patrimonio. El retorno patrimonial de la aseguradora está basado en la calidad técnica de su cartera, en el soporte del reaseguro y en ingresos financieros de sus inversiones.

Enfrentada a riesgos de renovación de una cartera expuesta a concentraciones, sus principales desafíos son la flexibilidad

operacional y de costos. En este escenario, es fundamental mantener el foco en crecimiento y diversificación. Bajo la composición de cartera vigente, SEGUROS SEGESA reporta adecuados índices de eficiencia y rentabilidad técnica. Así, la rentabilidad de la aseguradora proviene fundamentalmente de la gestión técnica, reconociendo no sólo los favorables ingresos de los segmentos vida y salud, sino también la recuperación del desempeño de sus coberturas más tradicionales.

SEGUROS SEGESA cuenta con un programa de reaseguro muy sólido y eficiente, basado en contratos proporcionales y excesos de pérdida. Accede, además, a soporte facultativo.

La estructura de solvencia regulatoria es satisfactoria y coherente con las nuevas exigencias de diversificación y cobertura, tanto de los fondos invertibles como respecto del fondo de garantía. Su política de dividendos se adecúa a las necesidades de capitalización para respaldar el crecimiento.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora están relacionados con su participación en cuentas de mayor envergadura estatales o privadas.

Tendencia: Estable

Enfrentada a un mercado de seguros estatales de alta demanda potencial, la industria enfrenta una etapa de fuerte competitividad y desafíos de crecimiento. En este periodo de transición, los desafíos más significativos dicen relación con la capacidad para crecer, con rentabilidad técnica. Paralelamente, se espera que SEGUROS SEGESA fortalezca su flexibilidad operacional y de gastos.

En este escenario, la aseguradora cuenta con fortalezas para mantener su posición y desempeño, apoyada, además, por una sólida cartera de reaseguradores de soporte a sus propuestas comerciales. Por ello, la tendencia se mantiene "Estable". No obstante, una eventual reducción relevante de la rentabilidad y eficiencia, o de los niveles de resguardo regulatorio podrían gatillar una revisión a la baja de la clasificación.

FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

Fortalezas

- Experiencia de su administración en la industria.
- Coherente plan de desarrollo técnico.
- Satisfactoria estructura financiera.
- Suficiente holgura patrimonial.
- Satisfactorio soporte de reaseguro.

Riesgos

- Alta concentración de primas por clientes.
- Presiones competitivas y de participación de mercado.
- Exposición a negocios no recurrentes.
- Presiones por exigencias regulatorias.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

Propiedad

La aseguradora opera en Paraguay desde 1956. A fines de 2009 fue adquirida por inversionistas vinculados a la familia Ribon Gracia, que controlan en torno al 80% de las acciones. De larga trayectoria aseguradora, la familia Ribon participa, además, en intermediación de seguros y reaseguros.

En cumplimiento a la resolución SS.SG. N°142/12 Feller Rate considera que SEGUROS SEGESA mantiene una relación operativa y comercial con Som.us Walbaum Reinsurance Services, y con CGS Corredores de Seguros, que prestan asesoría en la colocación de programas de reaseguro, y de intermediación de seguros, respectivamente. Según lo informado por su administración, se toman los debidos resguardos para no exponer a SEGUROS SEGESA a riesgos asociados a la administración de recursos de terceros. Por ejemplo, cobranza de primas o pago de siniestros.

Por su parte, la aseguradora ha informado a Feller Rate que, de acuerdo a la definición de grupo Financiero de la SS.SG. N°142/12 Art 1, SEGESA no representaría un grupo financiero con las empresas mencionadas.

PERFIL DE NEGOCIOS

Aseguradora en continua búsqueda de nuevas oportunidades de negocios.

Administración

Estructura administrativa consolidada y capacitada para sus desafíos estratégicos.

La aseguradora se caracteriza por una organización simple y eficiente, complementando experiencia aseguradora con renovación de profesionales. La capacitación ayuda a dar forma a una estructura comprometida y muy responsable frente a las exigencias de su administración superior y de una estrategia que valoriza la búsqueda de nuevas oportunidades, sin limitaciones de volumen. Para ello se ha dado forma a un equipo técnico sólido, diferenciado por segmentos o secciones relevantes.

SEGUROS SEGESA es administrada por ejecutivos de dilatada experiencia aseguradora, liderados por miembros de la familia Ribon, que participan activamente en la gestión. La familia Ribon Gracia se caracteriza por una larga trayectoria en la industria, con participación en corredoras de seguros y de reaseguros.

Su plan estratégico de negocios privilegia el crecimiento con rentabilidad, su principal objetivo. El desarrollo de procesos estratégicos de planificación con fijación de metas, evaluaciones internas y reevaluaciones periódicas da forma al accionar competitivo. La tarificación y el control de suscripción son fuertes y formalizados, en línea con el apego a las prácticas aseguradoras que manifiesta la administración.

Su plataforma tecnológica se basa en el software utilizado por gran parte de la industria (SEBAOT), que permite obtener información técnica y financiera coherente con el nivel de negocios, con sus necesidades de gestión y de la regulación.

El fortalecimiento de los controles internos, de los procedimientos y de la eficiencia son aspectos en que la administración manifiesta un fuerte compromiso, lo que colabora a apoyar el proyecto asegurador. No se aprecian procesos sancionatorios o auditorías de alguna relevancia, que pusieran de manifiesto debilidades internas significativas.

Estrategia

En línea con sus objetivos, logrando crecimiento con rentabilidad. Principales riesgos son la alta concentración de su producción, con exposición a renovación

La estrategia de la aseguradora ha sido históricamente desarrollar nuevos negocios, sobre una base operacional fuerte y con capacidad de respuesta al corredor y asegurado. Por ello diseñó una estructura de negocios orientada a la búsqueda permanente de nuevas oportunidades y negocios.

Sobre esa base logró incrementar su cartera de negocios y segmentos, logrando participaciones de cierta relevancia en algunos nichos. En el segmento de tamaño intermedio, en que se mueve SEGUROS SEGESA, las diferencias relevantes se generan en la capacidad de respuesta, las capacidades de reaseguro contractual disponibles y los apoyos facultativos que pueda administrar con suficiente flexibilidad y holgura. El apoyo de Som.us pasó a ser importante en esta fase estratégica. Desarrollar alianzas con canales, convertirse en un actor con capacidad para participar en las licitaciones públicas de muy diversos volúmenes asegurados, fue configurando una visibilidad distintiva para la compañía.

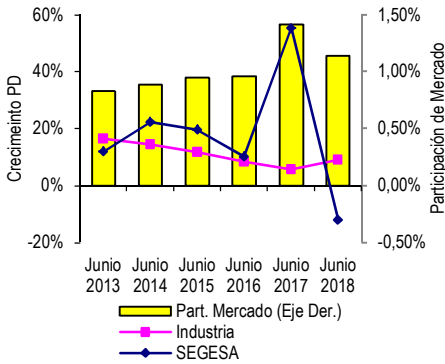
Por otra parte, incrementar la base de riesgos de mediana exposición y de baja frecuencia, que permitieran alimentar sus contratos de reaseguro, es un proceso lento, y expuesto a un mercado muy competitivo. La estrategia de crecimiento en seguros de automóviles es también conservadora, basada en una red muy acotada de oficinas y agentes, lo que limita su participación.

Su unidad de negocios especiales puso el foco en licitaciones públicas y cuentas corporativas, de tamaño intermedio, preparándola para un calendario potencialmente muy dinámico y que lo desafiaba a la innovación y evaluación técnica.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

La búsqueda de alianzas estratégicas con nuevos canales, la explotación de nichos de negocios y la evaluación permanente del crecimiento inorgánico, forman parte del foco de la administración. Incrementar la escala de operaciones de la aseguradora bajo adecuadas bases de evaluación técnica ha logrado éxito en los últimos años, contando, en todo caso, con capacidad operativa para continuar fortaleciendo su posición de mercado.

Participación de Mº y Variación Prima Directa



Posición competitiva

Cartera de negocios diversificada por ramos, pero con concentración en pocas cuentas. Participación de mercado sigue acotada.

Paraguay presenta un mercado de seguros de acotada penetración, con un gran número de actores de tamaño pequeño y muy focalizados en pocos ramos (Automóviles, Incendio y Vida). El primaje global de la industria ha experimentado un alza a un ritmo decreciente, en línea con la actividad económica local, alcanzando a junio 2018 un 9% de crecimiento nominal con respecto al ejercicio anterior.

A junio de 2018 SEGUROS SEGESA decreció un 12%, contrastando con un ejercicio 2017/2016 de alta producción gracias a importantes captaciones de carteras licitadas, especialmente dentro del segmento de Vida. Un escenario político más a la expectativa, con menores obras y un mercado de licitaciones cada vez más competitivo explican el menor crecimiento durante 2017/2018. Para el próximo ejercicio, el vencimiento de algunas coberturas de relevancia, junto con un escenario cada vez más complejo en las renovaciones de contratos, podrían presionar la producción de la aseguradora.

La composición de la cartera directa es bastante distinta a la media del mercado. La captación de la cuenta Vida Itaipú en 2017, con unos GS12.000 millones de primas al año, cambió fuertemente la composición de la cartera. Las carteras de Automóviles, Incendio y Riesgos varios redujeron su peso relativo. Por su parte, en los últimos años la cartera de Caucción, relacionada principalmente a cuentas de carácter estatal ha estado creciendo.

La venta directa sigue siendo su principal canal, lo que colabora a lograr mejores índices de gasto de producción, fortaleciendo la competitividad. SEGUROS SEGESA cuenta con una red de oficinas coherente con su tamaño y relevancia de los negocios masivos. No obstante, se han debido reestructurar algunas de ellas, reconociendo etapas más complejas, en producción y ventas.

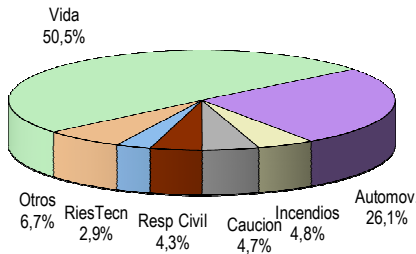
La participación de mercado global alcanza al 1,1%, mientras que por ramo su principal cartera es Vida en que hoy alcanza al 4,1%. La cartera de Itaipú es renovada anualmente, a junio de cada año, cubriendo la muerte del asegurado, tanto a trabajadores activos como pasivos, lo que agrega presión sobre su resultado potencial. Se dispone de antecedentes que indican que esa cuenta no sería renovada en SEGUROS SEGESA.

La cartera retenida de la aseguradora está concentrada en Automóviles, Vida y RC, caracterizadas por la retención de negocios de alta atomización y menor severidad, coherente con la finalidad de mantener estabilidad patrimonial. Por su parte, las carteras de Riesgos técnicos e Incendio, de mayor severidad, son retenidas en una menor proporción, acorde al soporte patrimonial de la aseguradora y a las normas de reaseguro de la industria.

La concentración de prima por cliente es alta, apreciándose una alta dependencia a pocas cuentas de mucha relevancia. Con todo, el resto de la cartera muestra una alta diversificación. Los riesgos asociados a las renovaciones son importantes. Cubrirlos con una mayor diversificación de cuentas, con un adecuado proceso de evaluación técnica de cada renovación y con eficiencia operacional, colaborará a mitigar los riesgos de concentración, generando tarifaciones competitivas.

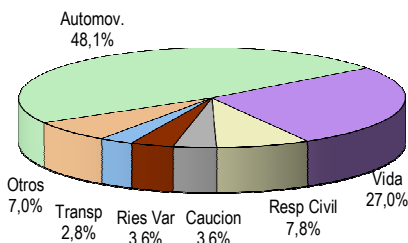
Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2018



Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2018



Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

PERFIL FINANCIERO

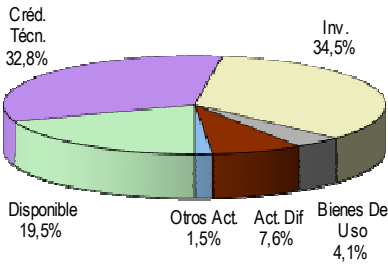
Adecuada cobertura de pasivos técnicos.

Estructura Financiera

Estructura simple y acorde al modelo de negocios.

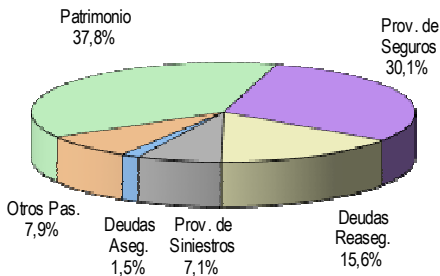
Estructura de Activos

Junio 2018

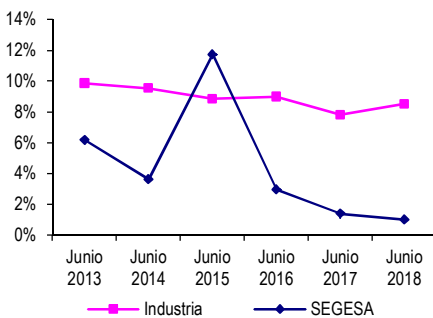


Estructura de Pasivos

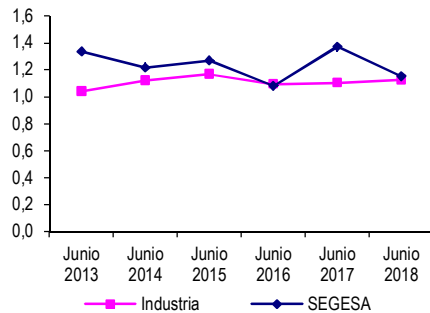
Junio 2018



Cartera Vencida sobre Cartera Vigente



Posición de Liquidez



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

Globalmente considerada, la estructura financiera de SEGUROS SEGESA presenta una simplificada y eficiente estructura. Con un nivel de endeudamiento de 1,65 veces, sus principales pasivos son las provisiones técnicas de seguros. Le siguen en importancia las deudas por reaseguros, en línea con su baja retención de grandes riesgos adjudicados.

Los tres principales activos de respaldo (caja, Inversiones y créditos técnicos vigentes) suman unos Gs24.000 millones, cubriendo adecuadamente sus pasivos totales, que alcanzan a Gs17.300 millones. Su cartera de créditos técnicos vigentes mantiene un adecuado comportamiento de cobro, con una cartera vencida muy acotada y neta de provisiones. El brusco deterioro en 2015 de sus créditos vencidos obedeció a retraso de cuentas estatales ya normalizadas. Los seguros de pago mensual son relevantes, y su adecuada cobranza mantiene la calidad de la cartera de créditos técnicos vigentes. La cobranza de las mega cuentas ha sido exitosa y generadora de liquidez.

Las provisiones técnicas, deudas con reaseguradores y activos diferidos se incrementaron en los últimos años acorde a las captaciones de carteras licitadas de relevancia. A su vez, el apalancamiento global ha seguido incrementándose, alcanzando al cierre de junio 1,65 veces, similar a la media de la industria. A medida que se extingan las obligaciones de seguros de las carteras no renovadas el endeudamiento debiera ir reduciéndose, quedando con mayores capacidades para la captación de nuevos negocios.

La política de pago de dividendos anual está sujeta a la disponibilidad de liquidez suficiente. Como todos los años, a fines de septiembre la asamblea de accionistas determina el monto a repartir en dividendos y el medio de pago. En el último año la estructura accionaria enfrentó cambios significativos, reestructurando el valor por acción y reduciéndose el número de accionistas a 16. Esto con el objetivo de flexibilizar la gestión del patrimonio, facilitando la comunicación para toma de decisiones relevantes tales como necesidades de nuevas capitalizaciones. Aunque en Paraguay todavía es factible encontrar acciones al portador, las acciones de SEGUROS SEGESA son nominativas.

— SOLVENCIA REGULATORIA

La cobertura de PPNC a Margen de Solvencia alcanza a 2,9 veces, inferior a la media del mercado pero similar a la cobertura observada en el grupo de aseguradoras pequeño-medianas. La representatividad de inversiones reportada a Junio 2018 es ajustada, con un superávit de inversiones muy acotado y sin inversiones suplementarias. Por su parte, el Fondo de Garantía ya cuenta con inversiones suficientes de respaldo como para poder cumplir con el 100% de la exigencia al cierre de este año. Esta cobertura cuenta con un amplio superávit.

Para fortalecer el perfil de solvencia de la compañía, permitiéndole además enfrentar de mejor manera las nuevas regulaciones de inversiones y fondo de garantía, durante el periodo 2016/2017 la administración tomó la decisión de desprenderse de gran parte de la cartera de bienes raíces, incluyendo un inmueble que se tuvo bajo un fideicomiso hasta el ejercicio 2016. Las utilidades de esas operaciones fueron distribuidas como dividendos.

— CARTERA DE INVERSIONES

La cartera de inversiones alcanza a unos Gs9.600 millones. Corresponde fundamentalmente a certificados de depósitos y bonos de renta fija local (cerca del 91% de las inversiones financieras), y a acciones preferentes en un banco de la plaza local. Las inversiones inmobiliarias alcanzan a Gs1.040 millones y corresponden fundamentalmente al edificio matriz ubicada en el centro de la ciudad. La liquidez de las inversiones es coherente con las necesidades de caja operacional, y con la generación de sus créditos técnicos vigentes, su principal fuente de capital de trabajo.

Las decisiones de inversión son tomadas por un comité ejecutivo, compuesto por el gerente financiero y dos directores, de acuerdo a las políticas aprobadas por su directorio. De acuerdo a los usos y costumbres de Paraguay el 39% de su cartera está dolarizada. Ello obedece en parte a que las exigencias de patrimonio mínimo se expresan en dólares americanos. También a la protección que ello conlleva, en una economía muy expuesta a las variaciones cambiarias. La cartera de renta fija está diversificada en diversas entidades bancarias y financieras.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

La tasa de retorno ha ido alineándose a la media de la industria, conforme a la mayor importancia relativa de su cartera de inversiones financieras. La rentabilidad histórica reconoce los ingresos por la venta de inversiones inmobiliarias, actualmente fuera de balance.

Eficiencia y Rentabilidad

Eficiencia adecuada para el volumen de primas actual.

No obstante la volatilidad observada en el volumen de primas devengadas, históricamente la estructura de gastos operacionales se ha mantenido relativamente estable a través de los años. Inversiones en recursos operacionales y en capacitación han marcado algunos hitos. Sus soportes operacionales relevantes han estado destinados a dar respuesta a la suscripción y pago de siniestros, así como a la gestión interna y de respaldo a las exigencias regulatorias.

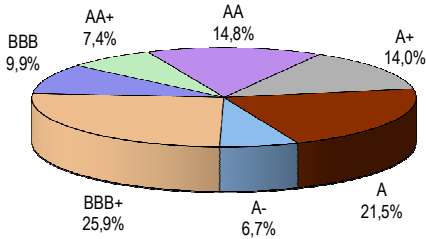
El modelo de negocios de la aseguradora está fuertemente respaldado por el conocimiento y capacidad de reaseguro que le otorgan sus accionistas. Se caracteriza por mantener bajos niveles de remuneración a sus canales, con altos niveles de cesión a los reaseguradores, aportando ingresos por comisiones.

Después de etapas iniciales menos favorables en años recientes la captación de grandes cuentas colaboró a alcanzar favorables indicadores de gastos de explotación sobre prima. No obstante, son negocios de riesgo de renovación, por lo que la aseguradora se expone a ajustes a su eficiencia.

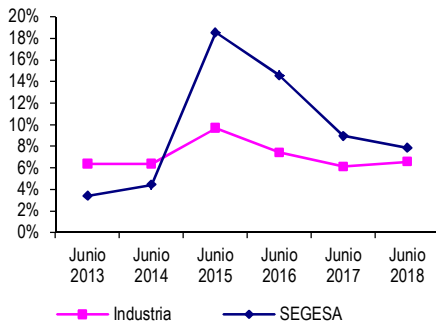
Al cierre de junio 2018 la utilidad antes de impuesto llegaba a los Gs1.964 millones, mostrando una disminución en comparación a los dos años anteriores, con una media de Gs 3.555 millones año. Un margen técnico más acotado, asociado a aumentos en la siniestralidad de las cuentas Vida y menores ingresos de producción impactó directamente en el resultado técnico. La cartera de inversiones financieras aportó unos Gs1.100 millones a la utilidad final, reportando también menores ingresos que el año anterior.

Hacia adelante, SEGUROS SEGESA enfrenta el desafío de fortalecer su eficiencia operacional y escala de gastos directos. Simplificación de su estructura organizacional, debería colaborar a bajar el gasto. Modernización de la plataforma de atención a clientes y capacitación del personal, pueden deber impactar el volumen de gastos. Los resultados de estas medidas se irán reconociendo paulatinamente a lo largo del año siguiente.

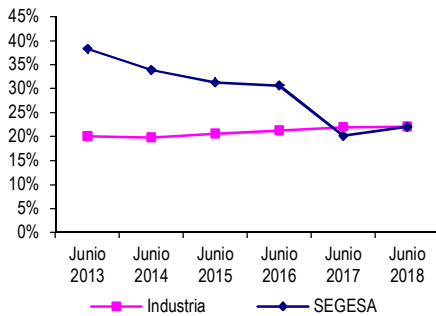
Perfil de Inversiones Financieras



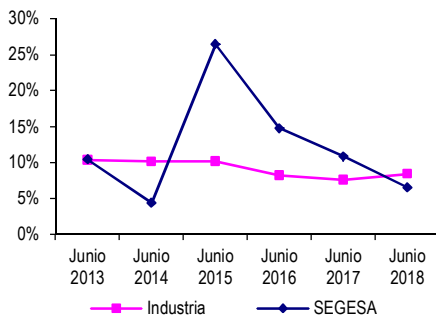
Rentabilidad de las Inversiones



Gasto Explotación / Primas



Utilidad sobre Prima Devengada



Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Muy concentrado en pocas cuentas, con indicadores similares a la media del mercado.

Resultado Técnico

Margen técnico muy expuesto a su cuenta colectiva principal.

Producto del crecimiento en segmentos de mayor competitividad, a lo largo de sus últimos años de actividad el desempeño técnico de SEGUROS SEGESA ha ido evolucionando, con cierto deterioro más reciente. Reducción del margen técnico y aumento de la siniestralidad son reflejo de presiones sobre tarifas, y concentración en algunas cuentas de mayor tamaño y alta siniestralidad. Alta competitividad en el mercado de carteras licitadas, junto con fuertes presiones en las secciones de Automóviles y Riesgos Varios, han marcado una etapa de ajustes en resultados. Ante ello se han debido reajustar precios y coberturas.

Durante los ejercicios anteriores, ante la captación de grandes cuentas, la compañía enfrentó una etapa de crecimiento, con favorable retorno técnico neto. Estas permitieron cubrir holgadamente los menores resultados técnicos observados en otras líneas, tales como automóviles y riesgos varios.

Para el ejercicio 2017/2018, el segmento Vida mostró alzas a la siniestralidad, de un 45% en 2017 a un 88% para este año. Junto con ello, la cartera de Riesgos Varios, también compuesta por carteras de tamaño significativo, reportó deterioro de siniestralidad bruta superando el 100%. Así, la siniestralidad neta de reaseguro de SEGUROS SEGESA se situó en torno a un 49,7%, la mayor alcanzada en los últimos 7 años y situándose por primera vez por sobre la media del mercado.

A favor de la compañía y en línea con las mejoras que se han observado en el último tiempo a nivel de mercado, la siniestralidad alcanzada en el segmento de automóviles mostró una importante mejora. El proceso de revisión de tarifas, junto con otros mecanismos que se están viendo cada vez más en el mercado, tales como la incorporación de sobretasa y franquicias, explican este cambio. Mantener un resultado equilibrado en las líneas de seguros de perfil más atomizado toma mayor importancia considerando la alta concentración de los ingresos en cuentas grandes no recurrentes.

La aseguradora mantiene una constante revisión a la suscripción de clientes, en especial de los antiguos, con renovaciones de tarifas en base a la siniestralidad registrada. Esto, de acuerdo a la administración, significó el término de cuentas de alto volumen, lo que generará nuevos desafíos para la compañía en términos de producción. Así, la necesidad de crecer y diversificarse en secciones de mayor competitividad y siniestralidad podrían generar presiones adicionales sobre los márgenes.

Nuevas exigencias técnicas y de respaldo a las tarificaciones y coberturas darán mayor racionalidad a la industria, lo que debiera colaborar a alcanzar mayor rentabilidad técnica.

Reaseguro

Adecuados resguardos de reaseguro.

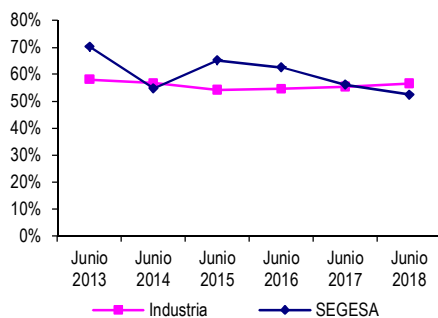
La Superintendencia de Seguros de Paraguay mantiene normas específicas sobre el reaseguro que deben aplicar las aseguradoras. La norma permite un máximo de 5% de retención del patrimonio por todo riesgo, y 10% en caso de incendio, los riesgos que superen este máximo se deberán sumar al margen de solvencia exigido.

SEGUROS SEGESA se caracteriza por un amplio acceso a reaseguro. La vinculación con Som.us Walbaum, y otras, colabora a dar forma a una oferta amplia y muy adecuada para dar respaldo a los negocios desarrollados y potenciales. Sus principales reaseguros se colocan con Reaseguradora Patria, Navigator, Swiss Re, en sus ramos patrimoniales, además, cuenta con exceso de pérdida operacional suscrito con Patria.

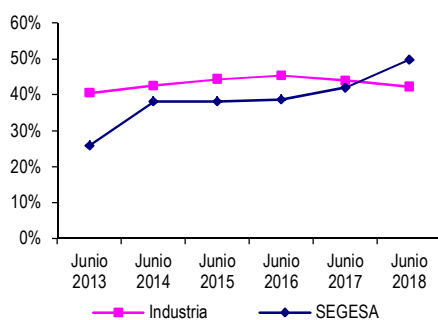
En contratos de tipo facultativos y Caución han operado con otros reaseguradores. Actualmente la compañía acepta contratos de reaseguro activo sólo en casos excepcionales, no manteniendo una política de habitualidad en este aspecto ni tampoco contratos de tipo automático bajo esta modalidad.

La compañía se adecúa a las nuevas exigencias regulatorias de reaseguro, incluyendo a caución.

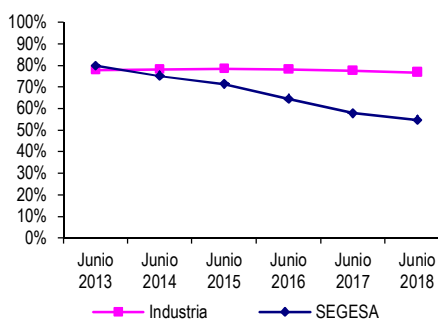
Margen Técnico



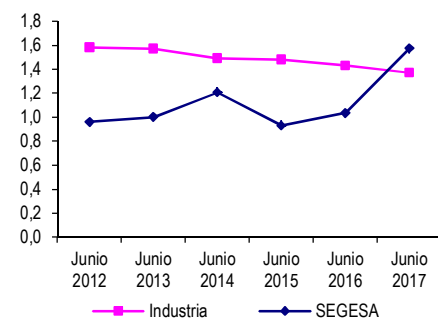
Siniestralidad Neta



Retención



Prima Retenida Neta / Patrimonio



	Septiembre 2013	Septiembre 2014	Septiembre 2015	Septiembre 2016	Septiembre 2017	Septiembre 2018
Solvencia	A-py	A-py	A-py	A-py	Apy	Apy
Tendencia	Estable	Fuerte	Fuerte	Estable	Estable	Estable

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
Disponibilidades	3.076	5.858	3.081	5.134	5.438
Créditos Técnicos Vigentes	5.542	6.427	7.405	6.779	9.068
Créditos Técnicos Vencidos	207	853	225	95	90
Inversiones	11.369	15.019	14.239	12.456	9.634
Bienes De Uso	1.883	1.386	1.531	1.235	1.138
Activos Diferidos	3.449	5.117	5.726	3.734	2.124
Otros Activos	804	397	1.351	348	418
Total de Activos	26.331	35.056	33.558	29.780	27.911
Deudas Financieras	0	0	0	0	0
Deudas Asegurados/Coaseg.	313	302	408	485	420
Deudas Por Reaseguros	2.153	4.573	3.454	2.728	4.360
Provisiones Tecnicas De Seguros	9.484	11.653	12.258	9.828	8.410
Provisiones Técnicas De Siniestros	2.469	2.040	1.942	2.306	1.984
Utilidades Diferidas	357	465	436	441	392
Otros Pasivos de Seguros	1.547	1.635	2.124	2.370	1.804
Total de Pasivos	16.323	20.668	20.622	18.158	17.371
Capital Social	5.110	5.110	6.309	6.309	6.450
Cuentas Pendientes De Capitalización	338	338	379	379	489
Reservas	3.860	3.983	3.193	1.507	1.788
Resultados Acumulados	0	0	0	0	0
Resultado Del Ejercicio	701	4.958	3.056	3.427	1.813
Total Patrimonio Neto	10.009	14.388	12.936	11.622	10.540

Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

	Jun-2014	Jun-2015	Jun-2016	Jun-2017	Jun-2018
Estado de Resultado					
Primas Directas	15.508	18.539	20.415	31.699	27.872
Primas Reaseguros Aceptados	585	229	340	10	52
Primas Reaseguros Cedidos	-4.043	-5.409	-7.401	-13.434	-12.707
Ajuste de Provisiones Técnicas De Seguros	0	0	0	0	0
Total de Primas Netas Ganadas	12.050	13.360	13.355	18.275	15.217
Siniestros, Prestaciones y Gastos de Liq.	-5.380	-7.061	-7.548	-16.017	-15.748
Ajuste de Provisiones Técnicas De Siniestros	-884	428	142	-385	305
Recuperos netos de Reaseguro	799	1.974	2.394	8.364	8.183
Total de Siniestros Netos Pagados	-5.466	-4.659	-5.012	-8.038	-7.260
Resultado Técnico Bruto	6.584	8.701	8.343	10.237	7.956
Gastos de Producción (Neto)	-1.423	-2.042	-2.091	-2.237	-1.886
Otros Ingresos Por Reaseguros	604	761	1.135	1.196	1.205
Gastos De Cesión Reaseguros	-71	-162	-181	-304	-291
Gastos Técnicos De Explotación	-5.439	-5.855	-6.348	-6.368	-6.125
Ajuste De Provisiones	-203	-125	-89	-402	-114
Resultado Técnico Neto	52	1.278	769	2.122	745
Resultado sobre Inversión	637	3.866	2.515	1.571	1.179
Resultado Extraordinario Neto	64	328	72	61	40
Resultado Neto Antes De Impuesto	753	5.472	3.356	3.754	1.964
Impuesto a la Renta	-52	-514	-301	-327	-151
Resultado Neto Del Ejercicio	701	4.958	3.056	3.427	1.813

Indicadores Financieros

Solvencia					
Endeudamiento	1,63	1,44	1,59	1,56	1,65
Prima Retenida a Patrimonio	1,20	0,93	1,03	1,57	1,44
Representatividad Inversiones	1,37	1,63	1,33	1,55	1,56
Operación					
Retención	74,9%	71,2%	64,3%	57,6%	54,5%
Gastos de Explotación / Prima Devengada	33,8%	31,2%	30,6%	20,1%	21,9%
Result. de interm. / Prima Devengada	5,5%	7,7%	5,5%	4,2%	3,5%
Margen Técnico (R° Tecn / PRN)	0,4%	9,6%	5,8%	11,6%	4,9%
Siniestralidad Neta	38,0%	38,1%	38,6%	41,9%	49,7%
Rentabilidad					
R° Extraordinario / Result. Antes de Imp.	9,2%	6,6%	2,4%	1,8%	2,2%
R° Inversiones / Result. Antes de Imp.	4,4%	18,5%	14,5%	8,9%	7,8%
Utilidad / Patrimonio	7,0%	34,5%	23,6%	29,5%	17,2%

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.

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: 01 de octubre de 2018.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2018.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.
www.feller-rate.com.py
Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay
Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

Entidad	Calificación Local	
Seguros Generales S.A. SEGESA	Solvencia Tendencia	Apy Estable

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

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

A: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

GONZALO OYARCE COLLAO
CONSEJERO

ESTEBAN PEÑAILILLO MENARES
CONSEJERO

MARÍA BETSABÉ WEIL
CONSEJERO

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.