

**SEGURIDAD S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS**

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2018

CALIFICACIÓN	FECHA DE 5ª ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 6ª ACTUALIZACIÓN	<b>Analista:</b> Econ. José M. Aquino S. <a href="mailto:jaquino@solventa.com.py">jaquino@solventa.com.py</a> <b>Tel.:</b> (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
	19/10/2017	09/10/2018	
SOLVENCIA	pyA+	pyA+	
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE (+)	

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

## FUNDAMENTOS

La ratificación de la calificación de Seguridad S.A. Compañía de Seguros considera el volumen de primas alcanzado, permitiéndole mantener históricamente una adecuada posición dentro del mercado asegurador. Esto, producto de sus apropiados canales de venta, la experiencia de sus principales ejecutivos, así como la fortaleza financiera de los reaseguradores con quienes opera de forma directa, accediendo a contratos automáticos con elevadas capacidades de suscripción de riesgos. Lo anterior, sumado a mejoras en materia de eficiencia operativa y estructura interna, así como mayores retornos por inversiones se han traducido en razonables ratios de rentabilidad al cierre analizado.

Las retenciones de utilidades por parte de sus accionistas para el fortalecimiento patrimonial de la compañía, con incidencia sobre la tendencia creciente del margen de solvencia, así como las fuertes inversiones en sistemas y tecnología, han sido considerados para la asignación de la nota.

En contrapartida, las elevadas erogaciones por compromisos asumidos con los asegurados, reaseguradores, intermediarios y otros, así como mayores reservas técnicas, consecuentes con el crecimiento de las operaciones, además de la inmovilización de ciertos activos, han presionado continuamente sobre sus niveles de liquidez y apalancamiento, demostrando que el negocio ha crecido en mayor proporción que la estructura patrimonial. Adicionalmente, toma en cuenta la fuerte competencia existente en la industria y su sensibilidad al desempeño de la actividad económica local, bajo un escenario de mayores exigencias regulatorias.

Seguridad ha sido fundada en 1979 y opera en los rubros de vida y patrimoniales, principalmente en las secciones de automóviles (45%) y vida (18%), y en esta última mantiene alianzas comerciales con entidades financieras y cooperativas. Ocupa la séptima posición entre 35 (treinta y cinco) compañías de seguros, si bien su participación dentro del sistema ha desmejorado entre el 2016 y 2018 (4,9% vs 4,5%).

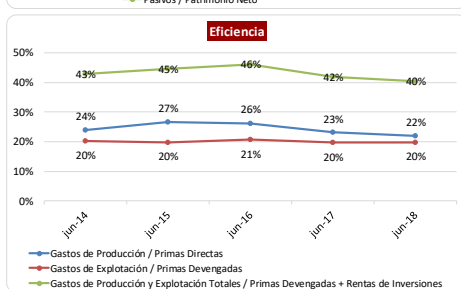
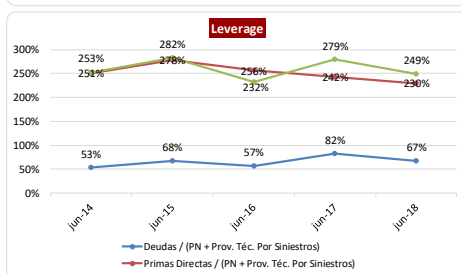
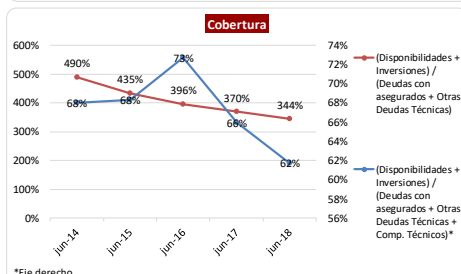
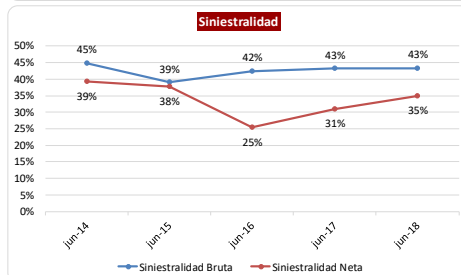
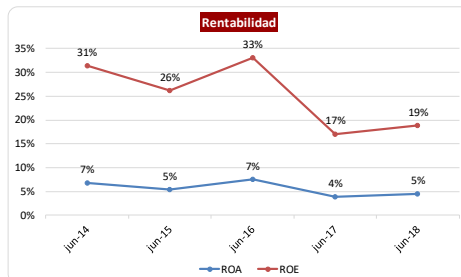
Esto obedece a una decisión estratégica de desalentar ventas en secciones de baja rentabilidad. Aún así, mantiene un razonable *market share* en las secciones de transportes (13%), accidentes personales (10%), vida (6%), incendios (5%).

Actualmente, Seguridad se encuentra en proceso de fortalecer su infraestructura informática y tecnológica para mejorar sus procesos internos y tiempos de respuesta a clientes, por un lado, y reducir costos y gastos operativos por el otro.

En cuanto a la producción de primas, esta ha reflejado un aumento de 8% (vs 9% registrado en el sistema), producto del adecuado crecimiento en las secciones de vida (+75%), automóviles (+4%) y riesgos varios (+37%). A su vez, aun con un aumento del 24% en siniestros netos ocurridos, una mejora en sus ratios de eficiencia operativa le ha permitido obtener un resultado técnico de G. 4.025 millones a junio 2018, lo que representa un incremento del 5% con relación al año anterior.

Por su parte, los ingresos por inversiones han crecido en 96% entre junio 2016 y 2018, explicado principalmente por ganancias vinculadas a fluctuaciones de sus activos y pasivos en moneda extranjera, e ingresos por inversiones en títulos de renta variable.

Con ello, la utilidad del ejercicio de Seguridad ha crecido hasta G. 6.799 millones y sus ratios de rentabilidad ROA y ROE lo han hecho hasta 5% y 19%, respectivamente, este último posicionándose por encima de los niveles de la industria.



En cuanto a los índices de siniestralidad, si bien la bruta se ha mantenido en los últimos tres ejercicios, la neta ha crecido de 25% a 35% entre junio 2016 y 2018, aunque se mantiene favorable con relación al mercado. En tal sentido, las secciones de incendios, riesgos varios y automóviles han registrado un mayor volumen de siniestros.

## TENDENCIA

Solventa asigna la tendencia “Fuerte (+)” a la calificación de Seguridad, considerando el desempeño técnico, la experiencia de la plana ejecutiva, así como el importante soporte de reaseguros que posee, de relación directa, los que les aportan amplias capacidades a sus contratos. Igualmente, incorpora los trabajos realizados en su estructura interna, traducidos en mejoras continuas en sus ratios de eficiencia, además de las continuas inversiones en tecnología.

Solventa seguirá monitoreando el desempeño de sus indicadores de cobertura y apalancamiento, así como su adecuación total a los requerimientos regulatorios en cuanto a inversión y liquidez, y los avances en materia de control interno.

## FORTALEZAS

- Opera directamente con importantes reaseguradores internacionales con altas calificaciones, los cuales otorgan amplias capacidades de suscripción de riesgos.
- Canales de ventas y buena cobertura geográfica se traducen en un adecuado *market share*.
- Ejecutivos con experiencia y trayectoria en la industria del seguro.
- Ajustes en su organización interna y en innovación tecnológica han mejorado sus niveles de eficiencia operativa y procesos internos.
- Razonables ratios de rentabilidad y siniestralidad neta, favorables con relación al sistema.

## DEBILIDADES Y RIESGOS

- Índices de apalancamiento y cobertura inferiores a los promedios de la industria. Además, inversiones inmobiliarias restan liquidez a sus activos.
- Industria altamente competitiva y sensible a la condiciones de la actividad económica presionan sobre el ritmo de crecimiento de las primas, a lo cual se agregan mayores exigencias regulatorias.
- Retornos sobre inversiones se ven presionados por la baja de tasas en el sistema financiero y las fluctuaciones del tipo de cambio.
- Oportunidades de mejora en controles, sistemas y procedimientos, si bien son menores y se encuentran en vías de regularización e implementación.

# GESTIÓN DE NEGOCIOS

## PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Seguridad S.A. Compañía de Seguros (Seguridad) opera en el mercado asegurador local desde 1979 comercializando una amplia gama de productos para tres áreas o riesgos bien definidas: (i) Patrimoniales, (ii) Vida & Salud, y (iii) Agrícola. El foco de la compañía se concentra en los sectores de *retail* y corporativos.

En (i), cuenta con seguros para incendios, automóviles, transporte y misceláneos; para (ii), posee pólizas para vida temporal, cancelación de deuda, vida colectivo, entre otros; y en (iii) con pólizas de granizos, multirriesgo agrícola para cultivos de soja, trigo y maíz, forestal y ganadería. Además, ofrece coberturas para agroindustrias (complejos industriales y stock de mercaderías), proveen asistencia a personas que viajan al exterior, y participan en negocios *fronting* (100% cesión de reaseguro) de empresas multinacionales.

A junio 2018, las secciones más explotadas por la compañía han sido las de automóviles (45%), vida (18%), transportes (10%), incendios (9%), accidentes personales (6%) y otras en menor medida. Esto se encuentra alineado a la política de diversificación, la cual busca el equilibrio de cartera para no depender de una sección en particular con una siniestralidad singular, y resguardarla patrimonialmente.

Su principal canal de comercialización lo constituye el directo o propio, con el 70% de la producción, compuesto de diversos equipos comerciales y un *call center*, enfocados en el *cross selling* de productos y servicios para su colocación masiva y fidelización de sus asegurados. La aseguradora cuenta con políticas y estrategias para desarrollar productos basados en las necesidades del mercado.

Al respecto, este canal incorpora un área de desarrollo de alianzas comerciales, en la que se destacan los servicios de *bancaseguros* y *microseguros*, con productos específicos e innovadores para el sector financiero y cooperativo, operando con diversas entidades. Así también, trabaja con varios *brókers* y corredoras de seguros, y cuenta con cotizadores y tarifarios particulares para cada sección.

Por otra parte, la política de bonificaciones determina metas en función de los objetivos comerciales, tanto para agentes como equipos de Asunción y del interior del país. En cuanto al alcance de sus metas comerciales, la aseguradora ha logrado un cumplimiento del 84% sobre lo estimado para el ejercicio 2017/2018.

Seguridad cuenta con una casa matriz en Asunción y 22 agencias distribuidas en puntos estratégicos del país como Ciudad del Este (CDE), Santa Rita, San Alberto, Nueva Esperanza, Coronel Oviedo, Obligado, Encarnación y otros. Además, posee

un centro de atención al cliente en Asunción para denuncias de siniestros, funcionando además como un *call center* para el desarrollo de productos masivos. Cabe mencionar que la agencia de CDE se encuentra migrando a un nuevo edificio corporativo en dicha ciudad, donde la compañía adquiriría un piso para mejorar su presencia y competitividad en la zona.

Por último, es importante destacar que Seguridad desarrolla planes de responsabilidad social empresarial (RSE), otorgando beneficios para sus colaboradores, por un lado, y apoyando mediante programas y cursos a entidades gubernamentales y empresas privadas en diferentes áreas de acción social.

## PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Seguridad es controlada directamente por un grupo familiar que posee la totalidad de las acciones al cierre del ejercicio 2017/2018. El paquete accionario está diversificado y distribuido entre cinco accionistas, de los cuales el principal ostenta el 38% del total del capital.

El directorio, conformado en su mayoría por sus accionistas, se encuentra conformado por el presidente, el vicepresidente y dos directores titulares y un suplente, y el síndico. Todos ellos participan activamente en la toma de decisiones estratégicas de la compañía, como miembros en los diferentes comités ejecutivos. Asimismo, sus accionistas también son propietarios en otras dos empresas que proveen servicios a Seguridad.

En general, los miembros del directorio y los gerentes son profesionales con vasta experiencia en el rubro y poseen años de antigüedad en la Compañía.

Estructuralmente, la asamblea de accionistas es la máxima autoridad de la compañía, seguida del directorio y luego la dirección gerencia. El director gerente opera de nexo entre el directorio y la plana gerencial.

Cabe señalar que, en los últimos dos ejercicios la compañía ha invertido en capacitaciones para el directorio y el personal (tanto de la capital como del interior) para adaptarlos a su nueva cultura organizacional, vigente desde el ejercicio 2017/2018. Al respecto, la gerencia comercial, técnica (suscripción/emisión) y de siniestros han convergido en tres unidades o gerencias estratégicas de negocios (UEN): automóvil, vida y otros riesgos.

Si bien esto ha llevado a que varias gerencias pasen al rango de subgerencias, la rotación de funcionarios ha sido baja, con mayor frecuencia en las agencias del interior. A junio 2018, no se han registrado cambios en los cargos de mayor jerarquía.

Esto ha otorgado un mayor dinamismo a los procesos internos y ha generado competencias internas entre las UEN para cuidar y mejorar sus resultados técnicos, donde cada una cuenta con un presupuesto y metas comerciales a alcanzar. Seguridad posee con una política de control y monitoreo del desempeño técnico, la cual establece los mecanismos de suscripción, planificación y control de emisión de pólizas, de resultados y de siniestralidad.

El resto de la plana gerencial se distribuye entre una gerencia de operaciones multinacionales, informática, estratégica (de marketing y RSE), contable, legal y administración y finanzas.

Por otra parte, cuentan con políticas, manuales y procedimientos internos orientados a los recursos humanos (RR.HH.), como contratación, compensaciones, estrategia, desempeño, capacitaciones e incluso programas de becas. Estos están dirigidos a postulantes de la compañía que quieran continuar con sus estudios universitarios.

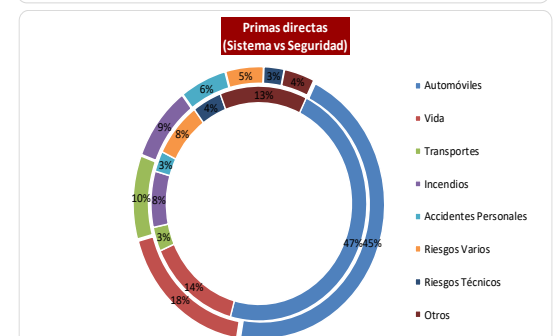
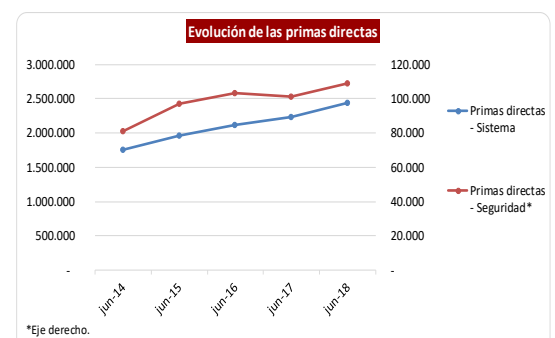
## POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La producción de Seguridad ha reflejado cierta variación en los últimos tres años, habiendo disminuido en 2% entre junio de 2016 y 2017, mientras que al corte analizado ha crecido en 8%. Lo anterior, producto de la reducción en los negocios de baja rentabilidad que la compañía ha decidido no renovar, la elevada competencia en la industria, además de un escenario económico más complejo a nivel nacional, entre otros factores.

Al corte analizado, ocupa la posición 7 de entre 34 compañías de seguros en el mercado local, en tanto su *market share* permanece en 4,5%, similar a un año atrás. Por sección, Seguridad ha registrado la segunda posición en la sección de transportes, la tercera en accidentes personales y la cuarta en incendios, con primas directas de G. 10.933 millones, G. 6.626 millones y G. 9.680 millones, respectivamente.

En cuanto a la producción de la industria aseguradora local, luego de un crecimiento en prima a tasas decrecientes en los últimos años, ha mejorado la performance de sus ventas (6% entre el 2016/2017 vs 9% entre el 2017/2018). Un repunte en la actividad económica local en los diferentes sectores económicos podría explicar lo anterior.

Aun así, se debe destacar la fuerte competencia en el mercado asegurador, que propone desafíos para el crecimiento en primas en un contexto de ajustes sobre las tarifas, por un lado, y mantener una estructura de costos y gastos controlada por el otro, sumado a mayores exigencias regulatorias, entre otros.



Particularmente, la producción de la compañía ha crecido hasta G. 109.108 millones a junio 2018, mientras que tres años antes eran de G. 97.203 millones un año antes. Esto ha sido producto de mayores primas ganadas en las secciones de vida colectivo, automóviles y riesgos varios, mientras que, en otras como accidentes personales, riesgos técnicos y otros, la producción ha disminuido.

La producción por secciones del sistema no ha variado significativamente en el tiempo, donde el ramo de automóviles concentra el 47% de las primas. Le siguen, en el siguiente orden, vida colectivo, incendio, riesgos varios, riesgos técnicos, caución y otros riesgos con 14%, 8%, 8%, 4%, 4% y 15%, respectivamente. En el caso de Seguridad, la producción está liderada por automóviles (45%), vida colectivo (18%), transportes (10%) e incendios (9%), y otras secciones en menor medida.

## **POLÍTICA DE INVERSIONES**

Seguridad cuenta con política de inversiones para la optimización de los recursos o fondos con que cuenta, teniendo en cuenta una buena combinación de rentabilidad, seguridad y liquidez.

La estrategia de inversiones consiste en la aplicación de fondos en diferentes instrumentos, tales como certificados a plazo en entidades financieras, en inmuebles y en préstamos sobre seguros de vida con capitalización. Se busca una correcta diversificación de las inversiones, no pudiendo estas concentrar más del 25% de las colocaciones en una entidad, siguiendo los lineamientos de sus órganos de control.

Para ello, la aseguradora cuenta con un comité, conformado por el presidente, el director gerente, el contador general y el gerente de administración y finanzas. En este comité, que se reúne mensualmente, se evalúan las opciones de inversión en certificados de depósitos de ahorro (CDA's), títulos de renta fija (bonos) y variables (acciones) emitidos por empresas privadas y/o del Tesoro Nacional en la bolsa de valores, entre otros.

En los últimos ejercicios, las inversiones de Seguridad se han reducido ligeramente y han registrado cambios dentro de su composición. Al respecto, la proporción de sus inversiones entre títulos de renta fija, acciones e inmuebles pasaron de 78%/1%/22%, a 57%/19%/23% cada una entre el 2015 y 2018.

Al corte analizado, su cartera de inversiones ha cerrado en G. 35.098 millones y ha obtenido una rentabilidad de 9%, superior a la registrada en el 2017 (6%). Los crecientes ingresos por fluctuaciones de tipo de cambio y mayores dividendos de sus inversiones en acciones explican lo anterior. En contrapartida, sus ingresos por inversiones en títulos de renta fija disminuyeron en los últimos años. Si bien el negocio inmobiliario le reporta una baja rentabilidad (2%) y resta liquidez a sus activos, la venta de estos generaría una renta extraordinaria importante para la compañía.

A junio 2018, las inversiones en títulos de renta fija se encuentran conformados principalmente por CDA's (91%), bonos del sector privado (5%), bonos del Tesoro Nacional (2%) e intereses devengados (2%), colocadas en entidades y empresas con buenas calificaciones de riesgo.

Finalmente, respecto a las normativas establecidas por la Superintendencia de Seguros (SIS) sobre las inversiones, que exigen cada vez mayores niveles patrimoniales para respaldar los compromisos técnicos que acompañen el crecimiento de los negocios, Seguridad ha cumplido holgadamente con los requerimientos al corte analizado. No obstante, Solventa seguirá monitoreando la plena aplicación de dichas normativas en los plazos establecidos por parte de la compañía.

## **POLÍTICA DE REASEGUROS**

Seguridad tiene como política operar con renombrados reaseguradores internacionales, calificados por la *Standard & Poors* con una nota mínima de "A". La compañía cuenta con dos contratos, patrimoniales y vida, para diversificar y reducir el riesgo de que un siniestro de magnitud afecte al otro contrato.

En patrimoniales, opera con un reconocido reasegurador internacional (*Hannover Rück SE* de Alemania), mientras que en el ramo de vida lo hace con *Swiss Reinsurance Co.* (Suiza), *Assicurazioni Generali S.p.A.* (Italia) y *Munich Re* (Alemania). En general, todas ellas tienen elevadas calificaciones de riesgos y se posicionan entre las reaseguradoras más importantes del mundo. Si bien trabaja de forma directa con estas, puede recurrir excepcionalmente a *brókers* intermediarios.

Además, representa a diversos reaseguradores y aseguradores importantes a nivel mundial, como el *Grupo AXA* (Francia), *Royal & Sun Alliance* (Inglaterra) y otros, los cuales son atendidos por el área de operaciones multinacionales de Seguridad.

En cuanto a su estructura de reaseguros, posee contratos no proporcionales o en exceso de pérdidas (XL) y proporcionales (cuota parte) cuyas retenciones se encuentran protegidas a su vez por un contrato XL. Asimismo, posee una protección adicional en caso de riesgos catastróficos, protegiendo cúmulos de retenciones del XL.

Es importante destacar las elevadas capacidades automáticas de los contratos de Seguridad, lo que la hace altamente competitiva para suscribir riesgos de gran envergadura, los cuales son analizados por su departamento de riesgos. En caso de que los riesgos superen estas capacidades, solicita apoyo facultativo, mientras que también emiten pólizas *fronting* (100% de cesión de reaseguro), cuyo retorno se limita a las comisiones cobradas. Por último, salvo ciertas excepciones, no participa en reaseguros activos.

Las primas cedidas al reaseguro han crecido de manera continua entre junio 2014 y 2018 (15% vs 21%), con relación a las primas devengadas. Al respecto, la elevada retención de Seguridad (cerca de 80%) está explicada por la concentración de su producción en el ramo de automóviles, de 45% de las primas directas al corte analizado, en concordancia con sus

contratos de reaseguros. Por otra parte, se menciona que los mayores beneficios obtenidos en la renovación de los contratos en los últimos ejercicios han elevado sus ingresos por reaseguros cedidos en comparación a sus ingresos técnicos (3% vs 5% entre el 2014 y 2018).

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

Seguridad cuenta con manuales de funciones, procedimientos y políticas para las diferentes operaciones que realiza, entre ellas de suscripción, de inversiones, de reaseguros, de personal y salarial, de capitalización y dividendos. Algunas de ellas han sido actualizadas durante el ejercicio evaluado.

En materia de buenas prácticas de gobierno corporativo, la compañía se ha adherido a los lineamientos y sugerencias de la SIS, a través de la conformación de comités de: control interno (CCI), técnico (CT), análisis de siniestros de automóviles (CASA) y de otros riesgos (CASOR), administración y finanzas (CAF), estrategia de información (CEI), contingencia y continuidad del negocio, de crisis, de gestión de riesgos y de gobierno corporativo de inversiones. Con ello, se espera establecer un sistema equilibrado de control por parte del directorio sobre la operativa diaria de la compañía.

En la práctica, algunos comités, como el de CAF, CASA y CT presentan una mayor periodicidad en sus reuniones que otros. Asimismo, el CCI tiene como objetivo hacer cumplir las políticas de control interno y buen gobierno corporativo. Cabe resaltar que la auditoría interna de Seguridad es tercerizada y realiza trabajos específicos sobre aspectos de cobranzas y auditoría impositiva, y reporta sus informes directamente al directorio.

Por su parte, Seguridad cuenta desde diciembre 2013 (pero operativo a partir del 2014) con protocolos, manuales y comités de gestión del riesgo, ajustándose a lo dispuesto por la Res. SS.SG. N° 32/2013 de la SIS. Se definen riesgos generales, comerciales, productivos, financieros, entre otros, y determina que responsables u órganos de staff son los encargados de monitorearlos.

El área de informática se encuentra conformada por el gerente, un subgerente y un auxiliar, dependiendo la estructura del director gerente. El software de la compañía es proveído por una empresa local con trayectoria en el mercado de seguros. Sin embargo, se encuentra en un proceso de cambio de toda la arquitectura informática, para lo cual ha invertido fuertemente en sistemas y capacitaciones, los cuales permitirían reducir los tiempos de respuesta a sus clientes y mejorar la calidad del gasto en términos generales.

De la revisión de los informes de auditoría externa sobre los estados contables y reportes complementarios de Seguridad al cierre del ejercicio evaluado, se evidenciaron oportunidades de mejora en materia de control interno, sistemas, seguridad informática, prevención de lavado de dinero, entre otros, aunque estos no han sido señalados como materiales.

## **GESTIÓN FINANCIERA**

### **CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS**

En general, la calidad de activos de Seguridad ha mejorado en los últimos ejercicios y, si bien han desmejorado al cierre del ejercicio 2018, esto se debe puntualmente a una póliza de prima significativa cuya forma de pago ha sido distinta a la mensual.

La compañía contabiliza la cartera vencida a aquellas primas exigibles que cuentan con atrasos superiores a 60 días. Al cierre del ejercicio 2017/2018, sus créditos técnicos totales crecieron hasta G. 10.656 millones. En cuanto a la composición de su cartera, los créditos vigentes están conformados en 85% por deudores por premio (DxP) y 15% por reaseguros.

Del DxP total a junio 2018, la cartera de automóviles concentra la mayor cuota (59%), seguida de riesgos técnicos (11%), y transportes. Incendio y vida con 7% cada una. Aun considerando la concentración en automóviles, la morosidad en esta sección se redujo entre el 2016 y 2018 (27% vs 16%), mientras que en las demás secciones ha registrado un comportamiento similar.

En contrapartida, si bien la cartera vencida en la sección de riesgos técnicos ha crecido hasta G. 3.373 millones, producto de una operación puntual, donde una póliza posee un parámetro de cobro no mensual, esta presenta periodos de pago regulares y no ha precisado constituir provisiones sobre el referido riesgo.

En tal sentido, luego de la disminución de la morosidad en las diferentes secciones, con la consecuente desafectación de provisiones por incobrables, el saldo de provisiones ha decrecido entre junio 2016 y 2018, de G. 7.146 millones a G. 3.789 millones.

Finalmente, y conforme a lo expuesto precedentemente, Seguridad ha registrado una morosidad neta (créditos vencidos sobre créditos totales, aplicando las provisiones) de 12%, superior a un año atrás (5%) y por encima de la media del sistema (8%). Asimismo, la morosidad bruta (excluidas las provisiones) ha crecido hasta 19%, versus 14% de junio 2017. Igualmente, la relación entre sus DxP vencidos sobre el DxP total obtuvo un ratio de 22%.

**RENTABILIDAD**

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
ROA	6%	5%	4%	7%	5%	7%
ROE	17%	19%	17%	33%	26%	31%
RESULTADO TÉCNICO / PRIMAS DIRECTAS	4%	4%	4%	8%	2%	6%
RESULTADO FINANCIERO / PRIMAS DIRECTAS	5%	3%	2%	2%	4%	3%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	8%	6%	5%	8%	6%	8%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	7%	10%	11%	25%	8%	18%

Los retornos de Seguridad desmejoran en los últimos dos años, aunque todavía son adecuados y favorables con respecto a los promedios del mercado. Al respecto, la rentabilidad sobre los activos (ROA) y los fondos propios (ROE) han cerrado en 5% y 19% a junio 2018, ligeramente por encima del sistema (5% y 15%) y lo evidenciado un año atrás.

Explican lo anterior, el ajuste de su resultado técnico en 50%, producto de una mayor cesión de primas a los reaseguradores entre junio 2016 y 2018, lo que mantuvo sus primas netas ganadas en niveles estables. Al mismo tiempo, sus siniestros netos crecieron en 40%.

Por su parte, el superávit alcanzado (G. 931 millones) en la fluctuación de sus activos y pasivos financieros en moneda extranjera ha mejorado el resultado de sus inversiones en el último ejercicio, hasta G. 3.330 millones al corte analizado. Esto también explica el leve incremento del resultado de la estructura financiera sobre las primas directas de 2% a 3% durante el mismo periodo, si bien se encuentran por debajo de la media del sistema (4%). Finalmente, lo mencionado ha contribuido al aumento del resultado neto de Seguridad entre el 2017 y 2018, hasta G. 6.799 millones.

Conforme a lo explicado, el negocio de la compañía es positivo, tal que su índice de resultado técnico sobre primas directas se mantiene en 4%, aunque inferior a lo registrado dos años antes (8%). Ha alcanzado una utilidad técnica neta de G. 4.025 millones. En cuanto a la performance del resultado técnico neto por sección, se han registrado movimientos dispares, donde si bien se han ajustado los resultados en secciones como automóviles e incendios, en otras han mejorado sustancialmente, como en transportes, vida y accidentes personales.

De igual manera, el indicador que mide el resultado técnico sobre el patrimonio neto sumado a las provisiones técnicas de siniestros permanece relativamente estable en 10%, y duplica el promedio del sistema.

**EFICIENCIA DE GESTIÓN**

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	22%	23%	26%	27%	24%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	20%	20%	21%	20%	20%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	40%	42%	46%	45%	43%

En los últimos años han surgido desafíos para las compañías de seguro para mantener indicadores de eficiencia razonables bajo un entorno de mayor competencia, que presiona sobre el crecimiento de las primas y sobre las tarifas. Bajo este escenario, Seguridad ha logrado un mayor control de los gastos, a través de una reorganización de su estructura interna y las recientes inversiones en tecnología.

En tal sentido, el ratio que relaciona los gastos de producción con las primas directas se ha reducido de 27% a 22% entre el 2015 y 2018. Se destaca la significativa cantidad de agentes intermediarios, brókers o corredoras de seguros con que opera la compañía. Las comisiones pagadas y fomento a la producción a intermediarios en las secciones de automóviles y vida han crecido y absorben la mayor parte de los gastos de producción. En contrapartida, aquellas vinculadas a las demás secciones, sobre todo accidentes personales, han decrecido sustancialmente.

Por su parte, el ratio que compara los gastos de explotación con las primas devengadas se ha mantenido en torno a 20% a lo largo del periodo analizado, por debajo del promedio del sistema (23%).

Finalmente, el indicador combinado entre ambos gastos con relación a las primas directas más los retornos por inversiones ha disminuido de 42% a 40% entre 2017 y 2018, y favorable comparado con el sistema.

En la medida en que su estructura interna se consolide a los recientes cambios y continúen las innovaciones tecnológicas que permitan mejorar sus procesos operativos, Seguridad debería mejorar aún más sus ratios de eficiencia.

## APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15	30/06/14
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	32%	67%	82%	57%	68%	53%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROVISIONES TÉCNICAS DE SINIESTROS	148%	230%	242%	256%	278%	251%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	156%	249%	279%	232%	282%	253%

El patrimonio neto de Seguridad ha crecido de manera relevante entre junio de 2015 y 2018, sin contar los resultados del ejercicio, producto de las retenciones de utilidades. Si bien la performance de sus indicadores de leverage ha mejorado al período analizado, aún son superiores a los promedios del sistema.

Sus pasivos han aumentado 3% entre el 2017 y 2018, hasta G. 106.997 millones, mientras que el patrimonio neto lo ha hecho en 16%, hasta G. 42.954 millones. Las deudas con reaseguros y asegurados han disminuido en 15% y 69%, respectivamente, mientras que las obligaciones administrativas y provisiones técnicas de seguros crecieron 81% y 4%, respectivamente. La constitución de mayores reservas y la retención de G. 3.100 millones de utilidades, explican la expansión de su patrimonio.

En líneas generales, si bien lo anterior ha llevado a que se reduzcan los compromisos, todavía permanece desfavorable con relación al sistema asegurador. Al respecto, el índice de pasivos/patrimonio neto se ha reducido hasta 249%, ligeramente por debajo a su media histórica (259%), mientras que aquel que relaciona las deudas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros lo hizo hasta 67%. Sin embargo, Seguridad todavía mantiene una razonable posición de solvencia patrimonial.

Por su parte, el aumento más que proporcional de su patrimonio con relación al de las primas (8%), explica la baja en el ratio que relaciona a las primas directas con el patrimonio neto más provisiones técnicas de siniestros, de 279% (2017) a 249% (2018), pero por encima del promedio de la industria (154%).

Cabe señalar que Seguridad posee una política de capitalización y dividendos, en base a escalas sobre una combinación de factores sobre la producción y el resultado técnico. La compañía ha reinvertido el 41% de las utilidades generadas en los últimos cuatro años.

## SINIESTRALIDAD

La siniestralidad de Seguridad ha sido históricamente favorable con relación a la industria. Si bien la siniestralidad bruta se ha mantenido en niveles estables entre el 2014 y 2018 (media de 43%), la neta ha crecido desde 25% hasta 35% en los últimos tres años.

No obstante, aun cuando la siniestralidad neta del mercado ha mejorado, y ha alcanzado 42% a junio 2018, los niveles de Seguridad son favorables producto de sus eficientes contratos de reaseguros, que le permiten obtener elevados niveles de recupero de siniestros por reaseguros cedidos.

La siniestralidad bruta por secciones ha sido variable. Mientras que en la sección de automóviles se mantuvo en niveles similares entre junio 2017 y 2018 (64% vs 63%), en la sección de vida se ha reducido (25% vs 14%), en tanto que las de incendios y riesgos varios han crecido hasta 72% y 37%, cada uno. A su vez, la siniestralidad neta en dichas secciones ha cerrado en 57%, 1%, 25% y 22%, respectivamente.

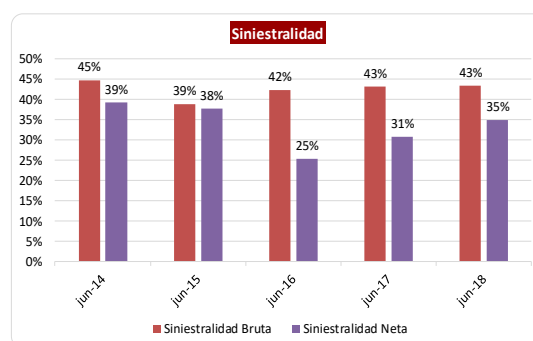
En cuanto al resultado técnico por sección, la de automóviles ha registrado una pérdida de G. 937 millones a junio 2018, luego de registrar históricamente resultados superavitarios. El aumento de la siniestralidad y un menor recupero de siniestros por reaseguros cedidos explican lo anterior.

La aseguradora posee juicios en trámites por siniestros controvertidos, cuyo importe total es bajo con relación a su patrimonio neto, según informe de sus asesores jurídicos.

## COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2018	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	103%	62%	66%	73%	68%	68%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	789%	344%	370%	396%	435%	490%

Los índices de cobertura o liquidez han desmejorado en los últimos años, siendo estos inferiores a los niveles de la industria, luego del aumento de sus deudas y compromisos técnicos con relación a sus recursos líquidos. Al respecto, si bien las disponibilidades han crecido en 83% (G. 6.079 millones) entre junio 2016 y 2018, hasta G. 13.426 millones, las inversiones se redujeron en 9% en el mismo período, hasta G. 35.098 millones.



Cabe recordar que una parte relevante de sus inversiones se encuentran a largo plazo, entre ellas acciones en otras empresas y en inmuebles, algunos de ellos correspondientes a su matriz y terrenos destinados en alquiler.

Sobre el primer ratio, ha disminuido a 62% al cierre del ejercicio 2017/2018, versus 66% un año atrás, mientras que el segundo indicador lo ha hecho de 370% a 344%. Un hecho relevante constituye el hecho de la baja generación de flujos de efectivo, los cuales alcanzan apenas el 3% de sus cobranzas a clientes. Al respecto, los crecientes pagos por siniestros y a reaseguradores, explican lo anterior.

Bajo este escenario, se considera relevante los avances que pueda realizar la compañía para fortalecer sus posiciones de liquidez (disponibilidades e inversiones) y respaldar sus obligaciones y compromisos técnicos con mayor holgura.

### MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
SETIEMBRE	2.09	2,05	1,45	1,73	1,54
DICIEMBRE	2.35	1,81	1,45	1,51	1,44
MARZO	2.07	1,91	1,49	1,47	1,57
JUNIO	2.31	2,03	1,86	1,58	1,42

La solvencia de Seguridad ha mejorado continuamente en los últimos ejercicios, cerrando a junio 2017 con un coeficiente de 2,31 (vs 1,42 a junio 2014), principalmente por el aumento de su patrimonio propio no comprometido (PPNC), sobre todo luego de los últimos lineamientos regulatorios. Estos exigen realizar cálculos del factor de retención y del margen con relación a las primas y siniestros por secciones. El margen de solvencia de la compañía permanece por encima del mínimo normativo (igual o superior a 1), establecido por la SIS.

Por su parte, Seguridad ha constituido el 70% obligatorio del fondo de garantía al cierre del ejercicio 2017/2018, presentando un superávit de G. 132 millones, cumpliendo con la regulación vigente respetando los plazos fijados por su regulador.

Teniendo en cuenta la necesidad de constituir gradualmente activos representativos diferentes de aquellos que conforman los fondos invertibles (reservas técnicas), sin contar las disponibilidades, la SIS ha delimitado un cronograma para conformar dichos fondos. Al respecto, las compañías deben constituir el 100% del 30% del PPNC al cierre de diciembre 2018, por lo que Solventa monitoreará el pleno cumplimiento de la normativa.



**BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES**

<b>Activo</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>101.964</b>	<b>88.895</b>	<b>64.735</b>	<b>60.009</b>	<b>66.187</b>
Disponibilidades	13.426	12.846	7.347	5.109	6.050
Inversiones	10.024	-	-	1.180	19.093
Créditos Técnicos Vigentes	36.438	38.280	29.781	29.266	23.693
Créditos Administrativos	2.125	1.505	1.004	567	369
Gastos Pagados por Adelantado	3.216	2.911	779	1.199	857
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	445	342	2.296	1.581	490
Activos Diferidos	36.289	33.011	23.528	21.107	15.635
<b>Activo no corriente</b>	<b>47.986</b>	<b>51.990</b>	<b>52.138</b>	<b>52.911</b>	<b>29.184</b>
Créditos Técnicos Vigentes	-	-	-	-	-
Créditos Técnicos Vencidos	4.866	2.178	868	2.611	2.718
Créditos Administrativos	-	-	-	-	-
Inversiones	25.073	37.120	38.679	35.822	10.705
Bienes de Uso	18.046	12.691	12.591	14.478	15.761
Activos Diferidos	-	-	-	-	-
<b>Total Activo</b>	<b>149.950</b>	<b>140.885</b>	<b>116.873</b>	<b>112.920</b>	<b>95.371</b>
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>					
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>98.290</b>	<b>92.709</b>	<b>81.690</b>	<b>83.368</b>	<b>68.315</b>
Deudas con Asegurados	456	1.454	511	311	561
Deudas por Coaseguros	23	23	23	65	70
Deudas por Reaseguros	14.125	16.773	11.395	13.879	9.888
Deudas con Intermediarios	6.538	5.906	5.064	4.223	3.691
Otras Deudas Técnicas	7.105	6.135	6.050	5.147	3.066
Obligaciones Administrativas	6.655	3.674	4.036	5.227	3.849
Provisiones Técnicas de Seguros	54.687	50.642	46.438	46.504	40.154
Provisiones Técnicas de Siniestros	4.566	4.524	5.230	5.442	5.240
Utilidades Diferidas	4.136	3.578	2.944	2.570	1.796
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>8.707</b>	<b>10.999</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisiones Técnicas de Seguros	3.474	3.914	-	-	-
Provisiones Técnicas de Siniestros	5.233	7.085	-	-	-
Utilidades Diferidas	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivo</b>	<b>106.997</b>	<b>103.708</b>	<b>81.690</b>	<b>83.368</b>	<b>68.315</b>
<b>Patrimonio Neto</b>					
Capital Social	19.250	19.250	19.250	19.250	15.350
Cuentas Pendientes de Capitalización	1.750	1.750	1.750	-	14
Reservas	7.804	6.511	5.432	4.174	5.236
Resultados Acumulados	7.350	4.250	-	-	-
Resultados del Ejercicio	6.799	5.416	8.751	6.129	6.456
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>42.953</b>	<b>37.177</b>	<b>35.183</b>	<b>29.553</b>	<b>27.056</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>149.950</b>	<b>140.885</b>	<b>116.873</b>	<b>112.921</b>	<b>95.371</b>

<b>CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>
Capitales Asegurados	26.619.430	26.348.005	20.585.503	23.161.750	20.568.171
Capitales Asegurados Cedidos	23.399.373	22.588.290	11.980.710	14.130.841	12.553.882
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	-	10	10	10	10
<b>Total de Cuentas de Orden y Contingencias</b>	<b>50.018.803</b>	<b>48.936.305</b>	<b>32.566.223</b>	<b>37.292.601</b>	<b>33.122.063</b>

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

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
<b>Ingresos técnicos de producción</b>	<b>109.210</b>	<b>102.427</b>	<b>104.483</b>	<b>100.054</b>	<b>82.603</b>
Primas Directas	109.108	101.068	103.415	97.203	81.135
Primas Reaseguros Aceptados	-	-	43	73	43
Desafectación de Provisiones Técnicas de Seguros	102	1.358	1.025	2.778	1.425
<b>Egresos técnicos de producción</b>	<b>- 25.239</b>	<b>- 21.246</b>	<b>- 20.464</b>	<b>- 18.553</b>	<b>- 13.755</b>
Primas Reaseguros Cedidos	- 22.817	- 19.861	- 19.868	- 14.886	- 11.819
Constitución de Provisiones Técnicas de Seguros	- 2.422	- 1.385	- 596	- 3.667	- 1.936
<b>Primas netas ganadas</b>	<b>83.971</b>	<b>81.181</b>	<b>84.019</b>	<b>81.501</b>	<b>68.848</b>
<b>Siniestros</b>	<b>- 55.538</b>	<b>- 49.225</b>	<b>- 50.823</b>	<b>- 43.045</b>	<b>- 41.798</b>
Siniestros	- 46.695	- 42.423	- 41.396	- 33.738	- 34.412
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-	-	- 1.214	- 1.565	- 510
Gastos de Liquidación, Salvataje y Recupero	- 3.370	- 2.853	- 3.240	- 2.759	- 2.183
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	-	-	-	-	-
Siniestros Reaseguros Aceptados	-	-	- 4	-	-
Constitución de Provisiones Técnicas de Siniestros	- 5.473	- 3.949	- 4.968	- 4.983	- 4.693
<b>Recupero de siniestros</b>	<b>25.336</b>	<b>24.871</b>	<b>29.252</b>	<b>11.734</b>	<b>14.344</b>
Recupero de Siniestros	2.752	1.587	1.907	134	760
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	17.153	18.630	22.730	6.820	9.125
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Provisiones Técnicas de Siniestros	5.431	4.654	4.615	4.780	4.459
<b>Siniestros netos ocurridos</b>	<b>- 30.202</b>	<b>- 24.354</b>	<b>- 21.571</b>	<b>- 31.311</b>	<b>- 27.454</b>
<b>Utilidad / Pérdida técnica bruta</b>	<b>53.769</b>	<b>56.827</b>	<b>62.448</b>	<b>50.190</b>	<b>41.394</b>
<b>Otros ingresos técnicos</b>	<b>47.270</b>	<b>84.628</b>	<b>77.738</b>	<b>66.993</b>	<b>41.504</b>
Reintegro de Gastos de Producción	2.003	1.977	2.000	1.955	1.943
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	8.488	8.702	7.086	5.709	4.436
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones	36.778	73.949	68.652	59.329	35.125
<b>Otros egresos técnicos</b>	<b>- 97.014</b>	<b>- 137.607</b>	<b>- 132.209</b>	<b>- 114.858</b>	<b>- 78.396</b>
Gastos de Producción	- 23.927	- 23.366	- 27.154	- 25.852	- 19.397
Gastos de Cesión de Reaseguros	- 14.662	- 20.015	- 14.850	- 9.869	- 6.111
Gastos de Reaseguros Aceptados	-	-	-	-	-
Gastos Técnicos de Explotación	- 20.704	- 19.300	- 20.384	- 18.632	- 15.743
Constitución de Previsiones	- 37.722	- 74.927	- 69.822	- 60.504	- 37.145
<b>Utilidad / Pérdida técnica neta</b>	<b>4.025</b>	<b>3.848</b>	<b>7.978</b>	<b>2.325</b>	<b>4.502</b>
Ingresos de Inversión	15.075	21.907	30.974	19.933	10.845
Gastos de Inversión	- 11.745	- 19.859	- 29.273	- 15.952	- 8.284
<b>Utilidad / Pérdida neta sobre inversiones</b>	<b>3.330</b>	<b>2.048</b>	<b>1.701</b>	<b>3.981</b>	<b>2.561</b>
Resultados extraordinarios netos	348	168	91	497	98
<b>Utilidad / Pérdida neta antes de impuestos</b>	<b>7.704</b>	<b>6.064</b>	<b>9.770</b>	<b>6.803</b>	<b>7.161</b>
Impuesto a la renta	- 904	- 648	- 1.020	- 674	- 705
<b>Utilidad / Pérdida neta del ejercicio</b>	<b>6.799</b>	<b>5.416</b>	<b>8.751</b>	<b>6.129</b>	<b>6.456</b>

**ANEXO I**

**Nota:** El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2013/2014 hasta el ejercicio 2017/2018, lo que ha permitido un análisis de la trayectoria de los indicadores cuantitativos. Asimismo, se han cotejado otras informaciones o antecedentes complementarios relacionados a la gestión patrimonial, financiera y económica de la Compañía, siendo estas representativas y suficientes para la evaluación de la solvencia.

La base de datos utilizada para el cálculo de los indicadores del sistema asegurador surge de las informaciones proporcionadas por las compañías de seguros y la Superintendencia de Seguros a la fecha del presente informe. En consecuencia, algunos promedios del mercado podrían sufrir leves modificaciones a partir de los informes de auditoría externa presentados posteriormente.

**Seguridad S.A. Compañía de Seguros** se ha sometido al proceso de calificación cumpliendo con todos los requisitos del marco normativo, y en virtud de lo que establece la Ley N° 3.899/09 y la Resolución CNV N° 1.241/09 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

**INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:**

1. Estados contables y financieros anuales, comparativos y auditados desde el ejercicio 2013/2014 hasta el ejercicio 2017/2018.
2. Perfil del Negocio y Estrategia.
3. Propiedad y Gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la Industria.
5. Política de Inversiones.
6. Política de Reaseguros.
7. Antecedentes de la Compañía e informaciones generales de las operaciones.

**ANÁLISIS REALIZADO**

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

**ANEXO II**

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **Seguridad S.A. Compañía de Seguros**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1241/09.

SEGURIDAD S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	1ª CALIFICACIÓN 29/10/2012	1ª ACTUALIZACIÓN 18/10/2013	2ª ACTUALIZACIÓN 17/10/2014	3ª ACTUALIZACIÓN 15/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 13/10/2016	5ª ACTUALIZACIÓN 19/10/2017
SOLVENCIA	pyA	pyA	pyA+	pyA+	pyA+	pyA+
TENDENCIA	ESTABLE	FUERTE	ESTABLE	SENSIBLE (-)	ESTABLE	ESTABLE

**Fecha de 6ª actualización:** 09 de octubre de 2018.

**Fecha de publicación:** 09 de octubre de 2018.

**Corte de calificación:** 30 de junio de 2018.

**Calificadora:** **Solventa S.A. Calificadora de Riesgo**  
 Edificio San Bernardo 2º Piso | Charles de Gaulle esq. Quesada |  
 Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 | E-mail: [info@solventa.com.py](mailto:info@solventa.com.py)

EMPRESA	CALIFICACIÓN LOCAL	
	SOLVENCIA	TENDENCIA
SEGURIDAD S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	pyA+	FUERTE (+)

Corresponde a aquellas compañías de seguros que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía de seguros, en la industria a que pertenece o en la economía.

Solventa incorpora en sus procedimientos el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. El fundamento para la asignación del signo a la calificación final de la Solvencia, está incorporado en el análisis global del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores y de conformidad con metodologías de calificación de riesgo.

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

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

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

Las categorías y sus significados se encuentran en concordancia con lo establecido en la Resolución 1.258/10 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

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

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff

Analista de Riesgos