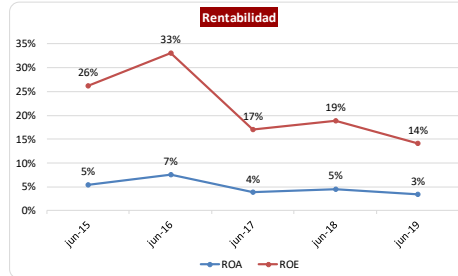


SEGURIDAD S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

CORTE DE CALIFICACIÓN: 30/JUNIO/2019

CALIFICACIÓN	FECHA DE 6 ^a ACTUALIZACIÓN	FECHA DE 7 ^a ACTUALIZACIÓN	Analista: Econ. José M. Aquino S. jaquino@solventa.com.py Tel.: (+595 21) 660 439 (+595 21) 661 209 "La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para contratar pólizas de seguros".
	09/10/2018	17/10/2019	
SOLVENCIA	pyA+	pyA+	
TENDENCIA	FUERTE (+)	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 alcance de un satisfactorio crecimiento de los negocios y posición en el mercado, aún bajo un escenario de menor actividad comercial y económica a nivel nacional y regional. Esto, a raíz de sus adecuados canales de comercialización, como venta directa y alianzas con importantes entidades financieras, con elevada capacidad de venta de productos masivos, además de una apropiada cobertura geográfica. A lo anterior se suman sus contratos de reaseguro con importantes capacidades de suscripción de riesgos, respaldados por renombrados reaseguradores a nivel global, con quienes opera directamente y mantiene una larga relación comercial.

Igualmente, se ha tomado en cuenta las constantes inversiones en su ambiente tecnológico para continuar con el proceso de mejora en cuanto a eficiencia operativa, la participación de sus principales accionistas en la toma de decisiones y su compromiso para fortalecer a la compañía vía retención de excedentes en los últimos años.

En contrapartida, su liquidez e índices de apalancamiento siguen siendo presionados por el significativo gasto asociado a sus contratos de reaseguro, y en menor medida con intermediarios y asegurados que, junto con mayores exigencias regulatorias y un relativo grado de inmovilización de sus recursos invertibles, mantienen su capacidad de generación de flujos en niveles acotados.

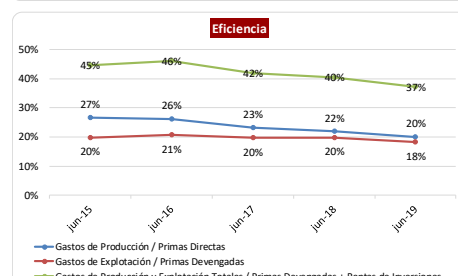
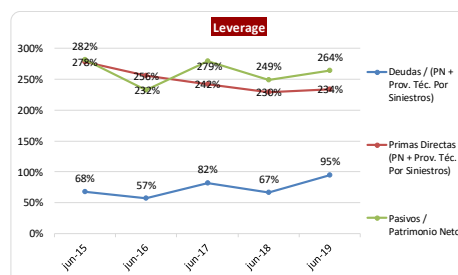
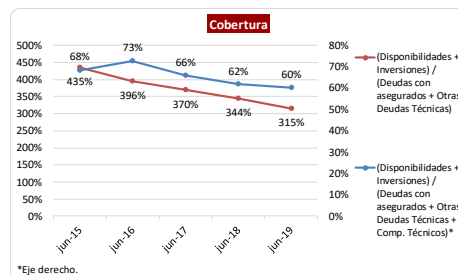
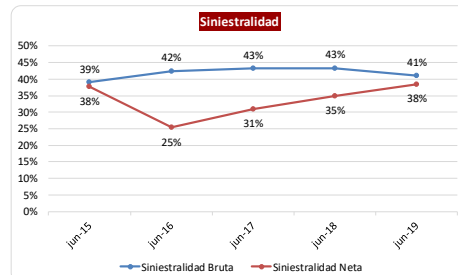
Además, incorpora la fuerte competencia existente en la industria con entidades cada vez más consolidadas y con mercados cautivos, y la volatilidad cambiaria que que puede impactar sobre el desempeño de sus inversiones financieras.

Seguridad ha sido fundada en 1979 y opera en el ramo de patrimoniales, principalmente con seguros automóbiles (44%), y vida (23%). Para esta última, mantiene alianzas estratégicas con entidades financieras y cooperativas para la colocación masiva de sus productos. También opera con corredoras de seguros y agentes. La compañía se encuentra atravesando un proceso de cambios internos, principalmente de su infraestructura informática y tecnológica, de modo a continuar con sus objetivos de mejoras en sus procesos, por un lado, y reducir costos y gastos operativos por el otro.

Mantiene una buena posición en el sistema (7 de 35) en cuanto a producción de primas se refiere, con un market share de 5%. Por secciones, posee cuotas de participación en la cartera de transportes (14%), vida (8%) e incendio (5%).

En cuanto -a los ingresos por producción, las primas directas han crecido en 8% (vs 6% de la industria). Explican esta variación, la mayor colocación de seguros de transportes (+17%), de vida (+6%, incluyendo los de accidentes personales), automóbiles (+4%) y riesgos varios (+25%). Si bien sus egresos técnicos de producción casi se han duplicado entre el 2018 y 2019, a partir de la modificación en sus contratos automáticos de automóbiles (anteriormente XL, ahora cuota parte), un continuo control sobre su estructura de gastos y mayores ingresos por cesión a reaseguradores han atenuado el menor desempeño técnico en 17%, hasta G. 3.333 millones (vs. G. 4.025 millones un año antes).

Igualmente, los retornos de sus inversiones financieras se han reducido durante el periodo evaluado en 4%, explicado por menores ganancias por fluctuaciones del tipo de cambio.



Con todo, los excedentes de Seguridad han disminuido hasta G. 5.671 millones (vs. G. 6.799 millones en el 2018), en tanto su ROA y ROE lo hicieron hasta 3% y 14% cada uno, por debajo de sus pares, igualmente manteniéndose en niveles adecuados.

Finalmente, en cuanto a sus ratios de siniestralidad bruta y neta, la primera ha mejorado entre el 2018 y 2019 (43% vs. 41%), mientras que la segunda sigue creciendo, pasando de 35% a 38% en igual periodo, producto del importante incremento en la cesión de primas por reaseguro, debido a la modificación del contrato de automóviles, mencionado anteriormente, aún luego de un adecuado nivel de recupero de siniestros por reaseguros cedidos.

TENDENCIA

Solventa mantiene la tendencia de Seguridad en "**Fuerte (+)**", respaldada por la importante estructura de su programa de reaseguros, con amplias capacidades de suscripción y mínima exposición a riesgos de consideración. A esto se suma la experiencia de sus principales ejecutivos y la constante mejora en sus ratios de eficiencia, considerando su foco en la inversión e innovación en tecnología.

Solventa seguirá monitoreando la capacidad de la compañía para fortalecer su patrimonio y acompañar de esta manera el crecimiento de los negocios, lo que debería mejorar su flexibilidad financiera en términos de cobertura y apalancamiento. Adicionalmente, evaluará en el corto plazo el desempeño técnico en la línea de automóviles.

FORTALEZAS

- Importante respaldo de reaseguradores internacionales con amplias capacidades de suscripción de riesgos.
- Apropiados canales de ventas y buena cobertura geográfica.
- Ejecutivos con experiencia y trayectoria en la industria del seguro.
- Gradual diversificación de su producción en secciones de baja siniestralidad y mayores resultados técnicos.
- Ajustes en su organización interna y sistemas han mejorado sus niveles de eficiencia operativa y procesos.

DEBILIDADES Y RIESGOS

- Índices de apalancamiento y cobertura se han deteriorado, indicativo de que los negocios crecen en mayor proporción que los fondos patrimoniales.
- Inversiones inmobiliarias restan liquidez a sus activos, si bien estas se han reducido.
- Industria fuertemente competitiva y entidades con mercados cautivos, que presionan sobre el ritmo de crecimiento de las primas, sumado a mayores exigencias regulatorias.
- Baja en las tasas pasivas y variaciones del tipo de cambio presionan sobre los retornos de sus inversiones.
- Oportunidades de mejora en controles internos y procedimientos.

GESTIÓN DE NEGOCIOS

PERFIL DE NEGOCIO Y ESTRATEGIA

Seguridad S.A. Compañía de Seguros (en adelante Seguridad) opera desde 1979 comercializando una amplia variedad de productos en tres áreas bien definidas: (i) Patrimoniales, (ii) Vida & Salud, y (iii) Agrícola. Su foco de negocios está en las ventas *retail* y corporativos, entrando con mayor fuerza en canales masivos de comercialización en los últimos dos años, como bancos y cooperativas.

En (i), posee seguros para incendios, automóviles, transporte y misceláneos; en (ii), con pólizas para vida temporal, cancelación de deuda, vida colectivo y otras; y en (iii) con pólizas para granizos, multirriesgo agrícola para cultivos de soja, trigo y maíz, forestal y ganadería. Además, ofrece coberturas para agroindustrias (complejos industriales y stock de mercaderías), asistencia a personas que viajan al exterior, y participan en negocios *fronting* (100% cesión de reaseguro) con multinacionales. La producción entre estas tres áreas se divide en 76%, 23% y 0,5%, respectivamente.

Las secciones que lideran su producción son automóviles (44%), vida (23%), transportes (11%), incendios (9%), riesgos varios (6%) y otras en menor medida. La variación de estas entre junio 2018 y 2019 ha sido de -5%, 28%, 10%, 0% y 15%, en ese orden. En tal sentido, los efectos de la política de diversificación de la compañía, sin descuidar el crecimiento de la producción, ya empiezan a evidenciarse, sobre todo en aquellas secciones de baja siniestralidad, como los seguros personales.

Esto lo ha logrado con el desarrollo de alianzas comerciales con múltiples entidades financieras y cooperativas importantes, con productos específicos e innovadores que se adaptan a las necesidades de sus clientes. En términos de alcance de sus metas comerciales, ha logrado un cumplimiento del 85% sobre lo estimado para el ejercicio evaluado.

Su principal canal de comercialización lo constituye el directo o propio (60% de las primas del 2018/2019), con equipos comerciales y un *call center*, enfocados en el *cross selling* de productos y servicios para su colocación masiva y fidelización de sus asegurados. También cuenta con políticas y estrategias para desarrollar productos a medida de sus clientes y aliados. De igual manera, para el logro de los objetivos comerciales se han establecido metas y bonificaciones sobre una serie de escalas tanto para los agentes y sucursales.

La estrategia corporativa de la compañía consiste en cuatro ejes: la mantención del ritmo de crecimiento en primas, la reducción de costos, mejorar la atención a clientes y continuar el proceso de innovación iniciado en el ejercicio anterior. En líneas generales, sus objetivos fueron satisfactoriamente cumplidos, aun frente a la desaceleración de la economía local.

Por otra parte, sigue con el plan de inversiones en su nueva sucursal en Ciudad del Este y otros proyectos de expansión, así como la renovación de su matriz en Asunción. Seguridad cuenta con múltiples oficinas comerciales y agencias en la zona este del país, de elevada actividad económica, además de un centro de asistencia para sus clientes en Asunción. Para la suscripción opera con cotizadores, tablas y tarifarios.

Por último, el desarrollo de un ambiente más tecnológico en busca de una continua mejora en la eficiencia operativa ha traído algunos desafíos en su estructura organizacional para adaptarse a los nuevos cambios internos. Esto ha llevado además a una gradual reducción en materia de recursos humanos.

PROPIEDAD Y GERENCIAMIENTO

Seguridad es controlada directamente por un grupo familiar. El paquete accionario está diversificado y distribuido entre cinco accionistas, donde el principal posee el 38% del capital. La asamblea de accionistas es su máxima autoridad, seguida del directorio y luego la dirección gerencia.

El directorio está conformado por un presidente, un vicepresidente, dos directores titulares y un suplente, y el síndico. Todos ellos participan activamente en la toma de decisiones estratégicas como miembros en los diferentes comités ejecutivos. Asimismo, sus accionistas también son propietarios en otras empresas que proveen servicios a la aseguradora. En general, los directores y gerentes son profesionales con experiencia en el rubro y años de antigüedad en la compañía.

Es importante recordar que, estructuralmente la compañía había transformado la forma de trabajar, pasando de diferentes gerencias a tres unidades estratégicas de negocios (UEN): automóvil, vida y otros riesgos, cada una con un equipo propio de comerciales, técnicos (para la suscripción y emisión) y de gestión de siniestros. Para ello, 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. Si bien no se evidencia salidas en los cargos gerenciales, ha realizado algunos cambios internos en ciertas posiciones. Complementariamente, cuenta con una gerencia de operaciones multinacionales, informática, estratégica (de marketing y RSE), contable, legal y administración y finanzas.

El objetivo de esta reorganización interna consiste en otorgar un mayor dinamismo a los procesos y generar competencias internas entre las UEN para fortalecer sus resultados técnicos, donde cada una cuenta con un presupuesto y metas a alcanzar. Seguridad posee 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.

Por otra parte, tiene políticas, manuales y procedimientos internos orientados a los recursos humanos, desde la contratación, compensaciones, estrategia, desempeño, capacitaciones e incluso programas de becas para postulantes de la compañía que quieran continuar con sus estudios universitarios.

Seguridad también desarrolla planes internos y externos 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.

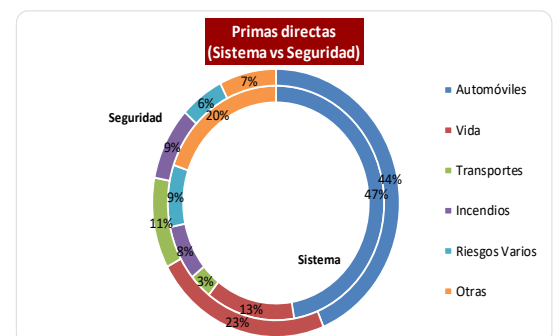
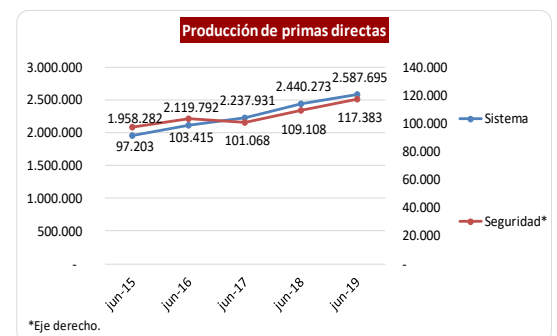
POSICIONAMIENTO EN LA INDUSTRIA

La producción de Seguridad ha aumentado sostenidamente en los últimos nueve años, promediando un crecimiento de 15%, si bien desde el 2016 lo ha hecho a un menor ritmo. La no renovación de algunos productos de baja rentabilidad, la fuerte competencia en la industria en un mercado de acotado tamaño, además de un escenario económico más complejo a nivel nacional, entre otros factores, explican lo anterior.

Es importante destacar que las compañías han experimentado múltiples desafíos como consecuencia de lo anterior, como la presión para ajustar sus tarifas y mantener así la cartera de clientes, sostener una estructura de costos y gastos controlada por el otro y lograr un resultado técnico positivo, la entrada de nuevos competidores con mercados cautivos, sumado a mayores exigencias regulatorias, entre otros.

Aun así, entre el 2018 y 2019, la compañía ha registrado un crecimiento de 8%, mientras que el mercado de seguros lo hizo en apenas 4%. En forma particular, su producción ha crecido hasta G. 119.383 millones a junio 2019, mientras que el sistema lo ha hecho hasta G. 2.587.695 millones. Lo anterior, producto de un incremento en las primas en las secciones de vida (+39%), automóviles (+4%), transporte (+17%) y riesgos varios (+25%), mientras que, en contrapartida, en accidentes personales se redujo 92%, luego de un cambio del producto en las operaciones con algunas entidades financieras que derivaron en la mayor comercialización de primas de vida.

Seguridad mantiene la séptima posición entre 35 compañías en la industria al cierre evaluado, siendo su cuota de mercado 4,5%, similar a la del 2018.



Las principales secciones en las que opera Seguridad son automóviles (44% de su producción), vida (23%), transportes (11%), incendio (9%), riesgos varios (6%), y otros en menor medida. En cada una de ellas, se encuentra en la posición 7, 5, 2, 5 y 9, respectivamente. La producción del sistema por secciones se mantiene relativamente estable, liderado por automóviles con el 47%, seguido por vida (13%), riesgos varios (9%), incendio (8%), riesgos técnicos (4%), caución (4%) y otros riesgos (15%).

POLÍTICA DE INVERSIONES

En su política financiera, Seguridad cuenta con una estrategia de inversión en recursos considerando una combinación de variables como rentabilidad, seguridad y liquidez.

Al respecto, sus objetivos de inversiones incluyen la colocación de fondos en diferentes instrumentos, como certificados de depósito de ahorro (CDA's) en entidades financieras, a corto y largo plazo, así como en inmuebles y préstamos sobre seguros de vida con capitalización. El plan estratégico consiste diversificar las inversiones, no pudiendo concentrar más del 25% de las colocaciones en una entidad.

Mantiene estratégicamente un stock de activos valuados en moneda extranjera para el calce de sus compromisos en la misma moneda. Con esto, reduce el impacto de las fluctuaciones cambiarias sobre sus resultados.

Todo ello es liderado por el comité de análisis administrativo/financiero (CAF), compuesto por el presidente, el director gerente, el contador general y el gerente de administración. El mismo reúne de forma mensual y evalúa las propuestas de inversión en 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.

Entre el 2018 y 2019, el stock de inversiones ha crecido y ha registrado cambios dentro de su composición. Es decir, la proporción de sus inversiones entre títulos de renta fija, acciones e inmuebles ha pasado de 57%/19%/23% a 66%, 22% y 12%, cada una, destacándose la reducción de las últimas en 43%, pasando a conformar parte de sus bienes de uso.

A junio 2019, la cartera de inversiones ha alcanzado G. 37.379 millones y ha logrado una ganancia neta de G. 3.185 millones y una rentabilidad de 9%, similar a la registrada un año antes. Al respecto, se debe mencionar que, durante los últimos años analizados, los ingresos por intereses se redujeron continuamente, contrarrestado por los mayores dividendos cobrados y puntuales incrementos de los superávits por tipo de cambio. Además, el negocio inmobiliario le ha reportado históricamente una acotada rentabilidad. No obstante, la rentabilidad de sus acciones variables ha crecido en el 2018 (13%) y 2019 (16%).

Las inversiones en títulos de renta fija están conformadas por CDA's y bonos de entidades financieras (83%), bonos del sector privado (13%) y del Tesoro Nacional (2%) e intereses devengados (2%), en general colocadas en entidades y empresas con buenas calificaciones de riesgo.

Con relación al cumplimiento de las normativas de la Superintendencia de Seguros (SIS) del Banco Central del Paraguay (BCP) acerca de los mayores requerimientos patrimoniales para respaldar los compromisos técnicos, ha logrado un cumplimiento satisfactorio de los mismos. Sin embargo, Solventa continuará monitoreando y evaluando la capacidad de Seguridad para mantener un buen nivel de recursos líquidos, considerando la estructura de sus activos.

POLÍTICA DE REASEGUROS

Históricamente, Seguridad ha adoptado la decisión de operar con renombrados reaseguradores internacionales con sólidas calificaciones de riesgo, incluido dentro de sus políticas. Posee contratos para seguros generales o patrimoniales, y de vida y salud. Por lo general, trabaja de forma directa con los reaseguradores, de modo a ser más competitivos en el mercado al evitar los costos de corretaje. Esta política tiene como objetivos la diversificación de sus contratos, de modo a que contratos afectados por un siniestro no puedan impactar en el resto.

Su estructura de reaseguros contiene contratos no proporcionales de exceso de pérdidas por riesgo (XL) y proporcionales (cuota parte), cuyas retenciones se encuentran protegidas a su vez por un contrato *XL Tent Plan*, lo que le permite retener a Seguridad una mínima cantidad en el caso de producirse un siniestro de consideración. En el ejercicio evaluado, el riesgo en la sección de automóviles ha estado cubierto por un contrato cuota parte, a diferencia de años anteriores (XL).

De igual manera, y como política de contingencia, también cuenta con un programa para eventos catastróficos o *stop loss*, como una protección adicional, protegiendo los cúmulos de retenciones del XL en distintas secciones.

En patrimoniales, cuenta con el respaldo de *Hannover Rück SE* de Alemania, uno de los más importantes a nivel global y con quien mantiene una estrecha relación directa. En vida, opera con *Swiss Reinsurance Co.* de Suiza, *Assicurazioni Generali S.p.A.* de Italia, *Munich Re* (Alemania), y desde el ejercicio analizado incorporando también a *Hannover*. En general, todas poseen sólidas calificaciones de riesgos otorgadas por importantes agencias calificadoras, y son líderes a nivel mundial.

Además, Seguridad representa exclusivamente a varios reaseguradores y aseguradores internacionales, entre ellos *Grupo AXA* (Francia), *Royal & Sun Alliance* (Inglaterra), entre otros, para dar cobertura a multinacionales radicadas en el país.

La fortaleza de los contratos de reaseguro de Seguridad, así como sus elevadas capacidades automáticas, le otorgan una ventaja competitiva para suscribir riesgos de gran envergadura, los cuales son analizados por su departamento de riesgos. En caso de que los riesgos superen las capacidades, solicita apoyo facultativo, mientras que también emiten pólizas *fronting* (100% de cesión de reaseguro), cuyo retorno se limita a las comisiones cobradas.

En base a lo previamente señalado, el cambio en sus contratos automáticos de automóviles (44% de las primas a junio 2019) ha aumentado de manera relevante el nivel de primas cedidas al reaseguro entre el 2018 y 2019 (21% vs 39%). Es decir, que esto ha reducido el ratio de retención de Seguridad (cerca de 80% anteriormente), considerando que ahora parte de sus ventas en la sección de automóviles, son transferidas al reaseguro.

Si bien lo mencionado ha impactado en el resultado técnico de automóviles por el mayor nivel de primas cedidas, se ha evidenciado que el recupero de siniestros en esta sección ha mejorado hasta 29% (versus 17% en el 2018), señalando que este porcentaje podría aumentar para 2019-2020 cuando todos los contratos se emitan bajo esta modalidad.

CONTROL INTERNO, SISTEMAS Y TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN

El ambiente de gobierno corporativo de Seguridad es razonable, evidenciado en los múltiples comités creados de modo a establecer un sistema equilibrado de control por parte del directorio sobre la operativa diaria. Como ejemplo, se menciona los comités de control interno (CCI), técnico (CT), de análisis de siniestros de automóviles (CASA), de otros riesgos (CASOR), de administración y finanzas (CAF), de estrategia de la información (CEI) y otros varios. Naturalmente, los primeros tres comités señalados se reúnen con mayor frecuencia que los otros.

Adicionalmente, posee manuales actualizados de funciones, procedimientos y políticas para las diferentes operaciones de suscripción, de inversiones, de reaseguros, de personal y salarial, de capitalización y dividendos.

El CCI tiene como objetivo velar el cumplimiento de las políticas de control interno y buen gobierno corporativo. Se recuerda 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.

Sin embargo, según reporte de sus auditores externos, fueron señaladas oportunidades de mejora en materia de control interno, procesos, registros, seguimiento de observaciones anteriores, e incluso ajustes sobre sus estados financieros al cierre del ejercicio evaluado. En menor proporción también sus sistemas, ambiente de seguridad informática y de prevención de lavado de dinero son susceptibles de mejoras, según el informe mencionado.

Por otra parte, Seguridad cuenta con protocolos, manuales y comités de gestión del riesgo, ajustándose a lo dispuesto por el regulador. Se han definido ciertos riesgos generales, comerciales, productivos, financieros, entre otros, y determina los responsables u órganos de staff encargados de monitorearlos.

Un aspecto por considerar son las nuevas exigencias regulatorias acerca de la emisión de pólizas. Al respecto, las compañías de seguro en Paraguay deberán desarrollar e implementar notas técnicas de respaldo a las tarifas para los productos que ofrecen, y que deberán ser avaladas por la SIS. A esto se suma las nuevas disposiciones regulatorias, que exigen a las aseguradoras a adoptar una actitud más proactiva para monitorear e identificar riesgos asociados a lavado de dinero y financiamiento al terrorismo (PLD/FT), basados en un enfoque de gestión de riesgos.

Considerando que el tamaño de la cartera de clientes y productos de Seguridad es muy amplio, esto presenta un desafío muy importante desde el punto de vista comercial y operacional para la compañía en particular, y la industria en general.

El área de informática está liderada por el gerente, un subgerente y un auxiliar, y se reportan directamente al director gerente. El software utilizado es proveído por una empresa local con trayectoria en el mercado. Sin embargo, Seguridad se encuentra en la etapa final de cambio de toda su arquitectura informática, situación que la ha llevado a realizar fuertes inversiones 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 manera adicional, se menciona que la compañía se encuentra en proceso de implementación del Manual de Gobierno y Control de las Tecnologías de la Información (MGCTI) para las aseguradoras, habiendo establecido un cronograma de trabajo y ha logrado un avance razonable en distintos ejes.

Por último, se menciona que Seguridad fue la primera aseguradora invitada por la Sub Secretaría de Estado de Tributación (SET) a participar de un plan piloto para la emisión de facturas electrónicas que, sumados a la emisión de pólizas digitales y la incorporación de inteligencia artificial en este proceso, acompañan su eje estratégico de mejora continua en la eficiencia en sus procesos.

GESTIÓN FINANCIERA

CALIDAD DE ACTIVOS - CREDITOS TÉCNICOS

A nivel general, la morosidad de Seguridad ha mejorado, pero puntualmente por la regularización de una póliza de prima significativa cuya forma de pago era distinta a la mensual en el 2018 (anteriormente contabilizada como vencida). Sin embargo, ha presentado un deterioro en las cobranzas en las demás secciones, lo que ha llevado a la compañía a realizar cambios dentro del área de cobranzas.

Aquellas primas exigibles que cuentan con atrasos mayores a 60 días son registrados como créditos vencidos. A junio 2019, sus créditos técnicos totales cerraron en G. 41.109 millones, nivel casi estable en los últimos tres años. Los créditos vigentes están compuestos en un 87% por deudores por premio (DxP) y en 13% por deudores por reaseguros.

Analizando la composición del DxP, la cartera de automóviles mantiene la mayor cuota (61%), y en menor medida riesgos técnicos (10%), vida (7%), y transporte y riesgos varios con 6% cada una. Conforme a lo señalado, la morosidad de los DxP por sección se ha deteriorado entre junio 2018 y 2019, salvo en riesgos técnicos (75% vs 4%) por lo mencionado previamente, específicamente en automóviles (16% vs 22%), transporte (5% vs 31%) y vida (16% vs 22%). La relación entre sus DxP vencidos sobre los totales ha disminuido de 22% a 20% de forma interanual.

El aumento de la mora en las diferentes secciones trajo consigo una mayor constitución de provisiones, creciendo en G. 535 millones (+14%), hasta G. 4.324 millones.

Teniendo en cuenta lo mencionado, Seguridad ha registrado una morosidad neta (créditos vencidos sobre créditos totales una vez aplicadas las provisiones) de 10%, menor contra junio 2018 (12%) y similar al promedio del sistema. Excluyendo las provisiones, la morosidad ha cerrado en 18%, versus 19% de un año antes.

RENTABILIDAD

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
ROA	7%	3%	5%	4%	7%	5%
ROE	19%	14%	19%	17%	33%	26%
RESULTADO TÉCNICO / PRIMAS DIRECTAS	5%	3%	4%	4%	8%	2%
RESULTADO FINANCIERO / PRIMAS DIRECTAS	6%	3%	3%	2%	2%	4%
RESULTADO DEL EJERCICIO / PRIMAS DEVENGADAS	10%	5%	6%	5%	8%	6%
RESULTADO TÉCNICO / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	8%	7%	10%	11%	25%	8%

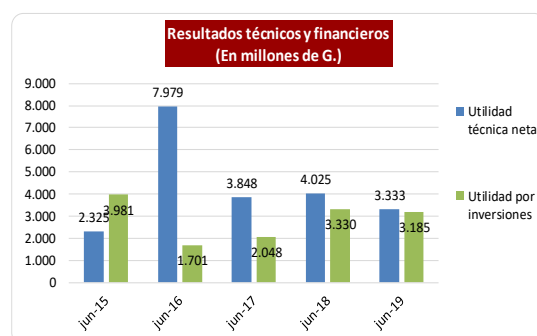
Los rendimientos de la aseguradora se ajustaron al cierre evaluado, producto de un importante aumento de parte de las cuentas patrimoniales (activos y patrimonio), en tanto sus resultados se redujeron ligeramente. Si bien se encuentran por debajo de los niveles de sus pares, son todavía razonables. La rentabilidad sobre los activos (ROA) y los fondos propios (ROE) han cerrado en 3% y 14%, contra 5% y 19% logrado un año antes, y los 7% y 19% de la industria.

Al respecto, su resultado técnico ha disminuido en 4% entre el 2018 y 2019, hasta G. 3.333 millones, producto principalmente del fuerte aumento en las primas cedidas a reaseguradores del exterior (+103%) en las secciones de automóviles, transportes y riesgos varios y técnicos, por un lado, aunque contrarrestado con otros ingresos por reaseguros cedidos (+53%), y menores gastos por cesión de reaseguros.

Por otra parte, ha registrado un superávit en la fluctuación de sus activos y pasivos financieros en moneda extranjera, aunque por debajo de lo obtenido un año antes (G. 931 millones vs G. 468 millones), cubierto con mayores dividendos ganados (+51%). Así, su resultado financiero ha cerrado en G. 3.185 millones, 4% por debajo del nivel del 2018. Es importante señalar que los intereses provenientes de sus inversiones en renta fija han caído en los últimos años, presionados por las menores tasas pasivas, por un lado, y el menor stock de inversiones en estos instrumentos con relación al 2015 y 2016, aunque recuperándose al cierre evaluado. Con todo, el resultado neto ha cerrado en G. 5.671 millones.

En líneas generales, lo anterior explica el leve descenso en el indicador de la estructura financiera sobre las primas directas de 3,1% a 2,7% entre el 2018 y 2019, inferior al promedio del sistema (6%). Además, si bien el negocio de Seguridad es positivo, su índice de resultado técnico sobre primas directas se redujo de 4% a 3% e inferior a lo registrado en ejercicios anteriores. En cuanto al desempeño del resultado técnico neto, el déficit en la sección de automóviles se ha agravado con relación al 2018, compensado por las mejoras importantes en otras secciones como en transportes, vida e incendio.

Por último, y de similar manera, la relación entre su resultado técnico y el patrimonio neto sumado a las provisiones técnicas de siniestros ha desmejorado en los años previos, situándose por debajo de lo marcado por la industria (8%).



EFICIENCIA DE GESTIÓN

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
GASTOS DE PRODUCCIÓN / PRIMAS DIRECTAS	22%	20%	22%	23%	26%	27%
GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DEVENGADAS	23%	18%	20%	20%	21%	20%
GASTOS DE PRODUCCIÓN Y GASTOS DE EXPLOTACIÓN / PRIMAS DIRECTAS + RENTAS DE INVERSIONES	42%	37%	40%	42%	46%	45%

En línea con sus objetivos estratégicos, Seguridad ha hecho foco en el desarrollo de un ambiente tecnológico que permita soportar una creciente producción con una similar o menor estructura interna, además de los esfuerzos para mantener sus niveles de gastos operativos controlados.

En tal sentido, el ratio que relaciona los gastos de producción con las primas directas se ha reducido de 27% a 20% entre el 2015 y 2019, por debajo de los niveles de la industria. Los gastos por comisiones se redujeron ligeramente, en tanto aquellas vinculadas al fomento de la producción se mantuvieron casi en el mismo orden.

En cuanto al indicador que compara los gastos de explotación (administración + salarios + alquileres + otros) con las primas devengadas, ha mejorado hasta 18%, holgadamente favorable contra el promedio del sistema (23%).

Además, combinando ambos gastos y relacionándoles con las primas directas más los retornos por inversiones, se ha desempeñado satisfactoriamente a junio 2019 (37%), inferior comparado con el sistema (42%) y su histórico.

En la medida en que el proceso de consolidación a los cambios e innovaciones tecnológicas de Seguridad continúe, sus ratios de eficiencia deberían ir mejorando marginalmente.

APALANCAMIENTO (LEVERAGE)

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/19	30/06/18	30/06/17	30/06/16	30/06/15
DEUDAS / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	29%	95%	67%	82%	57%	68%
PRIMAS DIRECTAS / PATRIMONIO NETO + PROV. TÉCNICAS DE SINIESTROS	141%	234%	230%	242%	256%	278%
PASIVOS / PATRIMONIO NETO	144%	264%	249%	279%	232%	282%

El patrimonio neto de Seguridad ha evidenciado un gradual y sostenido crecimiento durante toda la serie analizada, luego de la no distribución de excedentes. Aun así, el crecimiento de los negocios (primas) y con ello sus pasivos, lo hicieron con mayor fuerza, desmejorando sus ratios de *leverage* y manteniéndose por encima del mercado. Esto se da incluso luego de las últimas retenciones de utilidades, factores que indican la mayor necesidad de aumentar la rentabilidad y su capital.

Es importante destacar que la aseguradora posee una política de capitalización y dividendos, en base a escalas sobre una combinación de factores sobre la producción y el resultado técnico. A junio 2019, ha retenido utilidades de los últimos cuatro años por G. 10.350 millones, el 49% de los excedentes generados entre el 2016 y 2018. Adicionalmente, ha capitalizado casi G. 2.000 millones en reservas de revalúo al cierre del periodo considerado.

Al respecto, sus pasivos han aumentado fuertemente entre el 2018 y 2019 (+13%), hasta G. 120.852 millones, en tanto su patrimonio neto lo hizo en 7%, hasta G. 45.827 millones. Si bien los cambios en los contratos de reaseguros impactaron sobre sus deudas a reaseguradores, las cuales aumentaron interanualmente en G. 15.186 millones (+86%), hasta G. 32.785 millones. Por su parte, deudas con intermediarios y asegurados también crecieron, aunque no representan importes relevantes. En contrapartida, sus deudas técnicas por provisiones se mantuvieron en niveles relativamente estables.

Los factores mencionados, han afectado el desempeño de sus principales ratios de endeudamiento, que permanecen históricamente por encima de los indicadores de la industria. El apalancamiento (pasivos contra patrimonio neto) se ha incrementado hasta 264% (vs 249% un año antes), mientras que aquel que relaciona las deudas con el patrimonio y las provisiones técnicas de siniestros lo hizo hasta 95%.

Por último, el aumento más que proporcional de sus primas (8%) con relación al patrimonio (7%), ha determinado el ligero incremento interanual en el ratio que relaciona ambas cuentas con las provisiones técnicas de siniestros, pasando de 230% (2018) a 234% (2019), aunque todavía muy por encima de sus pares (141%).

No obstante, todavía se considera razonable la posición de endeudamiento de la compañía teniendo en cuenta sus buenos índices de solvencia patrimonial.

SINIESTRALIDAD

Seguridad muestra un nivel de siniestralidad históricamente favorable en comparación a la industria.

Al respecto, su siniestralidad bruta se había mantenido en un nivel de 43% entre el 2016 y 2018, mejorando en el 2019 (41%), mientras que, por el contrario, la neta ha crecido desde 25% hasta 38% al cierre analizado.

La siniestralidad neta del mercado sigue mejorando después de años con mayores niveles de siniestros, y ha cerrado en 42%, mientras que la siniestralidad bruta se redujo de 46% a 43% entre el 2016 y 2019. Seguridad posee buenos indicadores de recupero de siniestros cedidos, en el orden de 59% sobre el total registrado, por encima de los 46%.

Por secciones, su siniestralidad bruta ha sido variable en los últimos años, manteniéndose en algunas y mejorando en otras. Mientras que en la sección de automóviles ha permanecido en niveles estables entre el 2017, 2018 y 2019 (64%, 63% y 64%), en la sección de vida se ha reducido (25%, 14% y 10%). Asimismo, en incendio y transporte ha cerrado en 46% y 21% cada uno (versus 72% y 21% un año antes). La siniestralidad neta en estas secciones fue de 63%, 5%, 21% y -53%, respectivamente. Finalmente, la cartera de automóviles ha registrado una pérdida técnica neta de G. -3.680 millones en el 2019, lo que se ha agravado con relación a un año antes (G. -937 millones) y sus resultados superavitarios históricos. El cambio en sus contratos de reaseguros ha impactado en mayores gastos de cesión, afectando el desempeño de esta sección.

La aseguradora posee dos juicios en trámites contra terceros, pero sus importes no son de relevancia, según informe de sus asesores jurídicos.

COBERTURA

RATIOS FINANCIEROS	MEDIA 2019	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS MÁS COMPROMISOS TÉCNICOS	110%	60%	62%	66%	73%	68%
DISPONIBILIDADES + INVERSIONES / DEUDAS CON ASEGURADOS + OTRAS DEUDAS TÉCNICAS	859%	315%	344%	370%	396%	435%

Los índices de cobertura o liquidez de Seguridad han desmejorado en los últimos años, permaneciendo desfavorables con relación a los de la industria. Esto, como consecuencia de lo señalado previamente en cuanto a requerimientos de alcanzar consistentes niveles de rentabilidad y capitalización que acompañen el crecimiento de los negocios, y por ende sus compromisos técnicos, con mayor flexibilidad financiera.

En este sentido, las disponibilidades se ajustaron en 25% (G. -3.337 millones) entre el 2018 y 2019, hasta G. 10.089 millones, mientras que, en contrapartida, las inversiones crecieron en 7% (G. +2.281 millones), hasta G. 37.379 millones.

Es importante señalar que una parte relevante (93%) de sus inversiones poseen vencimientos a largo plazo, como acciones en otras entidades (22%) y en inmuebles (12%), aunque estos últimos se redujeron con relación al 2018 (23%). Por otra parte, cuenta también con un stock de existencias por G. 3.468 millones, y otras cuentas operativas por cobrar y gastos pagados por adelantado que restan liquidez a sus activos corrientes.

El resto de sus inversiones está compuesto por certificados de depósito de ahorro (CDA's), entre corrientes y no corrientes (7%/59%), que han crecido en 23%, hasta G. 24.682 millones.

Acerca del primer indicador, ha disminuido a 60% al cierre evaluado, contra 73% del 2016, mientras que el segundo ratio lo ha hecho de 396% a 315%. Un hecho a considerar lo constituye - la baja capacidad de generación de flujos netos de caja operativos, los cuales alcanzan apenas el 3% de sus cobranzas, a partir de los crecientes e importantes pagos a reaseguradores, proveedores y personal, mientras que, en contrapartida, los egresos por siniestros pagados se redujeron.

Con todo, son claves las acciones que pueda desarrollar Seguridad para mejorar su posición en activos más líquidos, y que permitan respaldar sus obligaciones y compromisos técnicos con mayor holgura.

MARGEN DE SOLVENCIA Y FONDO DE GARANTÍA

MARGEN DE SOLVENCIA	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
SETIEMBRE	2.44	2.09	2.05	1.45	1.73
DICIEMBRE	2.35	2.35	1.81	1.45	1.51
MARZO	2.57	2.07	1.91	1.49	1.47
JUNIO	2.43	2.31	2.03	1.86	1.58

El margen de solvencia de la compañía ha crecido en los últimos ejercicios, cerrando con un índice de 2.43 (vs 1.86 a junio 2016), por encima del mínimo normativo (igual o superior a 1), establecido por la SIS. Esto ha sido producto del aumento de su patrimonio propio no comprometido (PPNC), alineado a la regulación vigente, que exige realizar cálculos del factor de retención y del margen con relación a las primas y siniestros por secciones.

Por último, y considerando la necesidad de constituir gradualmente activos representativos diferentes de los que componen los fondos invertibles (reservas técnicas), sin contar las disponibilidades, la SIS había armado un cronograma para estructurar estos fondos. Para diciembre 2018, las compañías debían constituir el 100% del 30% del PPNC, plazo que ha cumplido de forma satisfactoria Seguridad al cierre del ejercicio 2018/2019, presentando un superávit de G. 1.088 millones.

BALANCES COMPARATIVOS EN MILLONES DE GUARANÍES

Activo	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Activo corriente	106.346	101.964	88.895	64.735	60.009
Disponibilidades	10.089	13.426	12.846	7.347	5.109
Inversiones	2.771	10.024	0	0	1.180
Créditos técnicos vigentes	37.124	36.438	38.280	29.781	29.266
Créditos administrativos	5.332	2.125	1.505	1.004	567
Gastos pagados por adelantado	3.846	3.216	2.911	779	1.199
Bienes y derechos recibidos en pago	518	445	342	2.296	1.581
Activos diferidos	46.667	36.289	33.011	23.528	21.107
Activo no corriente	60.333	47.986	51.990	52.138	52.911
Créditos técnicos vigentes	0	0	0	0	0
Créditos técnicos vencidos	3.986	4.866	2.178	868	2.611
Créditos administrativos	0	0	0	0	0
Inversiones	34.608	25.073	37.120	38.679	35.822
Bienes de uso	21.739	18.046	12.691	12.591	14.478
Activos diferidos	0	0	0	0	0
Total activo	166.680	149.950	140.885	116.873	112.920
Pasivo y patrimonio neto					
Pasivo corriente	102.285	98.290	92.709	81.690	83.368
Deudas con asegurados	1.113	456	1.454	511	311
Deudas por coaseguros	23	23	23	23	65
Deudas por reaseguros	29.429	14.125	16.773	11.395	13.879
Deudas con intermediarios	7.163	6.538	5.906	5.064	4.223
Otras deudas técnicas	6.792	7.105	6.135	6.050	5.147
Obligaciones administrativas	5.140	6.655	3.674	4.036	5.227
Provisiones técnicas de seguros	44.191	54.687	50.642	46.438	46.504
Provisiones técnicas de siniestros	4.431	4.566	4.524	5.230	5.442
Utilidades diferidas	4.001	4.136	3.578	2.944	2.570
Pasivo no corriente	18.568	8.707	10.999	0	0
Deudas por reaseguros	3.356	3.474	3.914	0	0
Provisiones técnicas de seguros	15.212	5.233	7.085	0	0
Utilidades diferidas	0	0	0	0	0
Total pasivo	120.852	106.997	103.708	81.690	83.368
Patrimonio neto					
Capital social	21.250	19.250	19.250	19.250	19.250
Cuentas pendientes de capitalización	1.750	1.750	1.750	1.750	0
Reservas	6.807	7.804	6.511	5.432	4.174
Resultados acumulados	10.350	7.350	4.250	0	0
Resultados del ejercicio	5.671	6.799	5.416	8.751	6.129
Total patrimonio neto	45.827	42.953	37.177	35.183	29.553
Total pasivo y patrimonio neto	166.679	149.950	140.885	116.873	112.921

CUENTAS DE ORDEN Y CONTINGENCIAS	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Capitales Asegurados	29.040.366	26.619.430	26.348.005	20.585.503	23.161.750
Capitales Asegurados Cedidos	21.046.233	23.399.373	22.588.290	11.980.710	14.130.841
Otras Cuentas de Orden y Contingencias	0	0	10	10	10
Total de Cuentas de Orden y Contingencias	50.086.599	50.018.803	48.936.305	32.566.223	37.292.601

ESTADOS DE RESULTADOS COMPARATIVO EN MILLONES DE GUARANÍES

	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015
Ingresos técnicos de producción	117.754	109.210	102.427	104.483	100.054
Primas directas	117.383	109.108	101.068	103.415	97.203
Primas reaseguros aceptados	0	0	0	43	73
Desafectación de provisiones técnicas de seguros	371	102	1.358	1.025	2.778
Egresos técnicos de producción	-49.435	-25.239	-21.246	-20.464	-18.553
Primas reaseguros cedidos	-46.219	-22.817	-19.861	-19.868	-14.886
Constitución de provisiones técnicas de seguros	-3.216	-2.422	-1.385	-596	-3.667
Primas netas ganadas	68.319	83.971	81.181	84.019	81.501
Siniestros	-65.754	-55.538	-49.225	-50.823	-43.045
Siniestros	-48.797	-46.695	-42.423	-41.396	-33.738
Prestaciones e indemnizaciones seguros de vida	0	0	0	-1.214	-1.565
Gastos de liquidación, salvataje y recupero	-3.271	-3.370	-2.853	-3.240	-2.759
Participación recupero reaseguros cedidos	0	0	0	0	0
Siniestros reaseguros aceptados	0	0	0	-4	0
Constitución de provisiones técnicas de siniestros	-13.685	-5.473	-3.949	-4.968	-4.983
Recupero de siniestros	38.524	25.336	24.871	29.252	11.734
Recupero de siniestros	3.854	2.752	1.587	1.907	134
Siniestros recuperados reaseguros cedidos	20.849	17.153	18.630	22.730	6.820
Participación recupero reaseguros aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de provisiones técnicas de siniestros	13.820	5.431	4.654	4.615	4.780
Siniestros netos ocurridos	-27.230	-30.202	-24.354	-21.571	-31.311
Utilidad / Pérdida técnica bruta	41.089	53.769	56.827	62.448	50.190
Otros ingresos técnicos	55.686	47.270	84.628	77.738	66.993
Reintegro de gastos de producción	2.108	2.003	1.977	2.000	1.955
Otros ingresos por reaseguros cedidos	13.009	8.488	8.702	7.086	5.709
Otros ingresos por reaseguros aceptados	0	0	0	0	0
Desafectación de previsiones	40.568	36.778	73.949	68.652	59.329
Otros egresos técnicos	-93.442	-97.014	-137.607	-132.209	-114.858
Gastos de producción	-23.597	-23.927	-23.366	-27.154	-25.852
Gastos de cesión de reaseguros	-6.584	-14.662	-20.015	-14.850	-9.869
Gastos de reaseguros aceptados	0	0	0	0	0
Gastos técnicos de explotación	-20.487	-20.704	-19.300	-20.384	-18.632
Constitución de previsiones	-42.774	-37.722	-74.927	-69.822	-60.504
Utilidad / Pérdida técnica neta	3.333	4.025	3.848	7.978	2.325
Ingresos de inversión	26.569	15.075	21.907	30.974	19.933
Gastos de inversión	-23.384	-11.745	-19.859	-29.273	-15.952
Utilidad / Pérdida neta sobre inversiones	3.185	3.330	2.048	1.701	3.981
Resultados extraordinarios netos	65	348	168	91	497
Utilidad / Pérdida neta antes de impuestos	6.584	7.704	6.064	9.770	6.803
Impuesto a la renta	-913	-904	-648	-1.020	-674
UTILIDAD / PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	5.671	6.799	5.416	8.751	6.129

ANEXO I

Nota: El Informe fue preparado en base a los estados financieros anuales comparativos y auditados desde el ejercicio 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019, lo que ha permitido 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° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, así como a los procedimientos normales de calificación de Solventa.

INFORMACIÓN RESUMIDA EMPLEADA EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN:

1. Estados contables y financieros anuales, comparativos y auditados desde el ejercicio 2014/2015 hasta el ejercicio 2018/2019.
2. Perfil del negocio y estrategia.
3. Propiedad y gerenciamiento.
4. Posicionamiento en la industria.
5. Política de inversiones.
6. Política de reaseguros.
7. Antecedentes de la compañía e informaciones generales de las operaciones.

ANÁLISIS REALIZADO

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

ANEXO II

Publicación de la Calificación de Riesgos correspondiente a la compañía **Seguridad S.A. Compañía de Seguros**, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 3899/09 y Resolución CNV N° 1/19.

SEGURIDAD S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	3ª ACTUALIZACIÓN 15/10/2015	4ª ACTUALIZACIÓN 13/10/2016	5ª ACTUALIZACIÓN 19/10/2017	6ª ACTUALIZACIÓN 09/10/2018
SOLVENCIA	pyA+	pyA+	pyA+	pyA+
TENDENCIA	SENSIBLE (-)	ESTABLE	ESTABLE	FUERTE (+)

Fecha de 7ª actualización: 17 de octubre de 2019.

Fecha de publicación: 21 de octubre de 2019.

Corte de calificación: 30 de junio de 2019.

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

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 N° 1/19 de la Comisión Nacional de Valores, disponibles en nuestra página en internet.

Para más información:

www.solventa.com.py

Elaborado por:

Econ. José Miguel Aquino Selicheff
 Analista de Riesgos