

Solvencia	Sept 2016	Sept 2017
Tendencia	A-py	Apy
	Estable	Estable

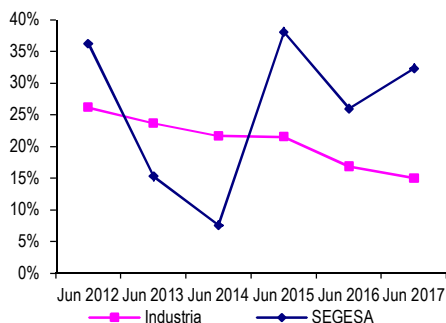
\* Detalle de calificaciones en Anexo.

### Indicadores Relevantes

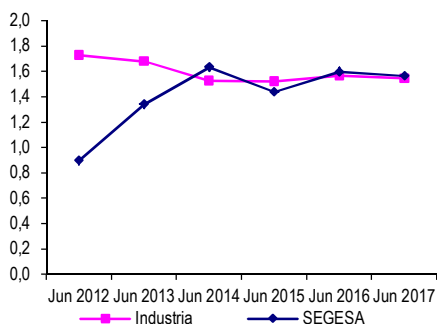
Millones de guaraníes.

	jun-15	jun-16	jun-17
Prima Directa	18.539	20.415	31.699
Resultado Técnico	8.701	8.343	10.237
Resultado de Operación	1.278	769	2.122
Utilidad	4.958	3.056	3.427
Total Activos	35.056	33.558	29.780
Inversiones	15.019	14.239	12.456
Patrimonio	14.388	12.936	11.622
Part. Mercado	0,9%	1,0%	1,4%
Gasto Explot / Prima Directa	31,6%	31,1%	20,1%
Utilidad / Prima Retenida Ganada	37,1%	22,9%	18,8%

### Rentabilidad Patrimonial



### Pasivos / Patrimonio



Analista: Eduardo Ferretti P.  
eduardo.ferretti@feller-rate.cl  
(562) 2757-0400

## Fundamentos

El alza de la calificación asignada a Seguros Generales S.A. SEGESA se sustenta en el conservantismo de su perfil financiero, y en el coherente desempeño técnico y operacional resultante de su estrategia. Relevante es también la solidez de su propuesta competitiva y capacidad para participar en nuevas oportunidades de negocios, con alto compromiso en la eficiencia y transparencia. La experiencia aseguradora de su controlador y administración colabora a dar respaldo al proyecto de diversificación y crecimiento. Finalmente, la robustez de su programa de reaseguro y de su security, dan alta coherencia a su propuesta aseguradora. En contraposición, su acotada participación de mercado y alta competitividad de mercado limitan sus fortalezas propias.

Una holgura patrimonial coherente con las características de la industria da soporte a su plan de crecimiento y nuevas regulaciones de solvencia.

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

La cartera de seguros está focalizada en coberturas de mediana exposición a pérdidas, y en seguros de nicho. El crecimiento inorgánico es también una opción de permanente evaluación, en el segmento de aseguradoras de tamaño acotado.

Constituida tradicionalmente por seguros de Automóviles, Riesgos Varios e Incendio, en los últimos ciclos se ha incorporado Vida y Salud, dando forma a propuestas muy competitivas y transparentes, que abren un conjunto de oportunidades para las exigencias aseguradoras estatales y privadas. SEGESA participa en el segmento correspondiente al 60% de aseguradoras de menor tamaño relativo, de un total de 35 entidades partícipes, las que en su conjunto representan cerca del 20% del mercado total.

El perfil financiero de la aseguradora es muy transparente y conservador. Desde una etapa primaria basada en el fortalecimiento interno y

profesional, transitó por una fase de liquidación y venta de activos prescindibles. Hoy la estructura financiera refleja una simplificada y muy transparente cartera de activos de respaldo del capital de trabajo, de sus pasivos técnicos y del patrimonio. Con ello, el desempeño de la aseguradora está basado en la calidad técnica, desafío que también está enfrentando la industria.

En este escenario, es fundamental continuar creciendo y diversificándose. Bajo la actual estructura de ingresos y gastos SEGESA manifiesta adecuados índices de eficiencia y rentabilidad. Parte de esas mejoras se asocian a la importante producción aportada por los seguros de Vida y Salud. En 2016/2017 la rentabilidad de la aseguradora provino fundamentalmente de la gestión técnica, reconociendo no sólo los favorables ingresos de Vida y Salud, sino también recuperación del desempeño de sus principales coberturas.

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

Los principales pasivos de la aseguradora son cubiertos adecuadamente por sus activos operacionales y financieros. La estructura de solvencia regulatoria es sólida y coherente con las nuevas exigencias de diversificación y cobertura, tanto de los fondos invertibles como respecto del fondo de garantía.

## Tendencia: Estable

La industria enfrenta una etapa de fuerte competitividad y desafíos. Para SEGESA, es fundamental consolidar su posición de mercado y sostener un adecuado equilibrio entre resultados técnicos y financieros. Por el contrario, un deterioro de su rentabilidad y de su posición de mercado debilitará su perfil financiero y calificación.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CALIFICACION

#### Fortalezas

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

#### Riesgos

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

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Aseguradora en continua búsqueda de nuevas oportunidades de negocios.*

### Propiedad

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

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

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

Por su parte Feller Rate estima que los principales riesgos que enfrenta SEGESA en relación con sus empresas relacionadas son de carácter operacional o comercial.

Colocaciones de reaseguro, alianzas estratégicas con contrapartes, forman el conjunto de operaciones desarrolladas por Som.us Walbaum Reinsurance Service, con sede en Miami, y oficinas en Chile y Paraguay, más una oficina de contacto en Buenos Aires.

## Administración

*Estructura administrativa consolidada y capacitada para sus desafíos estratégicos.*

La aseguradora se caracteriza por una organización eficiente y moderna, complementando experiencia aseguradora con renovación de profesionales. La capacitación ayuda a dar forma a una estructura comprometida y muy responsable frente a las exigencias de su administración superior y de una estrategia que valoriza la búsqueda de nuevas oportunidades, sin limitaciones de volumen. Para ello se ha dado forma a un equipo técnico sólido, diferenciado por segmentos o secciones relevantes. Parte de estos cambios están consolidados y, a futuro, debieran concretarse en nuevas oportunidades de negocios y mejoras operacionales.

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

Su plan estratégico de negocios privilegia el crecimiento con rentabilidad, su principal objetivo. El desarrollo de procesos estratégicos de planificación con fijación de metas, evaluaciones internas y reevaluaciones periódicas da forma al accionar competitivo. La tarificación y el control de suscripción son fuertes y formalizados, en línea con el apego a las prácticas aseguradoras que manifiesta la administración. La selección y formación de recursos humanos forma parte de la inversión estratégica de la aseguradora. El crecimiento se basa en priorizar el servicio de respuesta al asegurado y la búsqueda de nichos de negocios no explotados por la industria tradicional.

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

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

## Estrategia

*En línea con sus objetivos, logrando crecimiento con rentabilidad.*

*Principales riesgos son la alta concentración de su producción, con riesgos de renovación*

La estrategia de la aseguradora se desarrolla hacia la búsqueda de nuevos nichos, el fortalecimiento operacional y la capacidad de respuesta al corredor y asegurado. Gracias a ello se ha logrado incrementar su cartera de negocios y segmentos. En el segmento de tamaño intermedio, en que se mueve SEGESA, las diferencias relevantes se generan en la capacidad de respuesta, las capacidades de reaseguro contractual disponibles y los apoyos facultativos que pueda administrar con suficiente flexibilidad y holgura. El apoyo de Som.us pasa a ser importante en esta fase estratégica. Desarrollar alianzas con canales, convertirse en un actor con capacidad para participar en las licitaciones públicas de muy diversos volúmenes asegurados, está configurando una visibilidad distintiva para SEGESA.

Por otra parte, incrementar la base de riesgos de mediana exposición y de baja frecuencia, que permitieran alimentar sus contratos de reaseguro, es un proceso lento, y expuesto a un mercado muy competitivo que trabaja esencialmente sobre la base de protecciones de reaseguro operativas y con distribuciones del riesgo vía reaseguro activo, cuyos costos fijos son marginales. Ello se ha reflejado en un incremento lento de la base de negocios recurrentes y en una participación de mercado acotada. La estrategia de crecimiento en seguros de automóviles es también conservadora, lo que limita su participación.

Su unidad de negocios especiales pone el foco en licitaciones públicas y cuentas corporativas, de tamaño intermedio, estando preparada para un calendario muy dinámico y que lo desafía a la

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

innovación y ambición técnica. Una reestructurada área comercial de Automóviles, marca el accionar competitivo, en una sección de mercado fuertemente presionada por los bajos resultados globales.

El éxito de la estrategia depende no sólo de la capacidad de la administración. El mercado de seguros de Paraguay está enfrentado a diversas presiones estructurales, con el arribo de nuevos partícipes, atraídos por la potencialidad futura del país, su mayor formalidad institucional, diversificación económica y aumento de los ingresos.

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

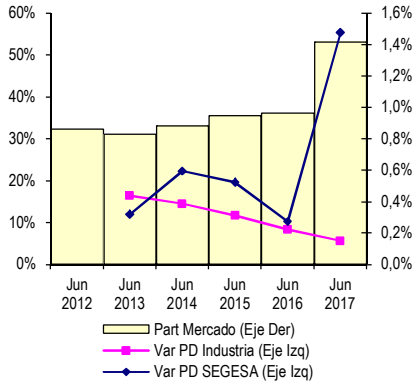
Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

## Posición competitiva

*Cartera de negocios diversificada, aunque con participaciones acotadas.*

*Fuerte crecimiento en ciclo 2016/2017.*

### Participación de M° y Variación Prima Directa

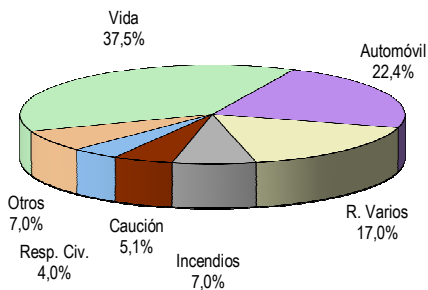


Paraguay presenta un mercado de seguros de acotada penetración, gran número de actores de tamaño pequeño, y con gran parte de su cartera concentrada en el ramo Automóviles, Incendio, Vida y Agropecuario. El primaje global de la industria ha experimentado un alza a un ritmo decreciente, en línea con la actividad económica y agrícola especialmente, alcanzando a junio 2017 sólo un 5% de crecimiento. Los niveles de consumo y créditos de la economía también vienen manifestando aletargamiento.

A partir de 2010, bajo una nueva administración SEGESA comienza a crecer. Sus políticas de suscripción se fortalecen y su cartera de negocios se recompone. A junio de 2017 las primas directas crecen un 55%, contrastando con la evolución de toda la industria. La unidad de negocios especiales aportó con importantes coberturas, entre ellas la licitación de la póliza de seguros de vida del personal activo/pasivo de la represa Itaipú, con vigencia de dos años renovable (junio 2016 a junio 2018), la renovación de la póliza de seguros de salud de BCP para un año más, y otras también relevantes. El alza de primas de Vida explica el crecimiento de 2017. Abstrayéndose de esa cartera el primaje de las otras secciones se reduce marginalmente, afectado por menores ingresos en negocios vinculados a automóviles, ramos técnicos, transporte, incendio, entre otras.

### Diversificación de Cartera Prima Directa

Junio 2017

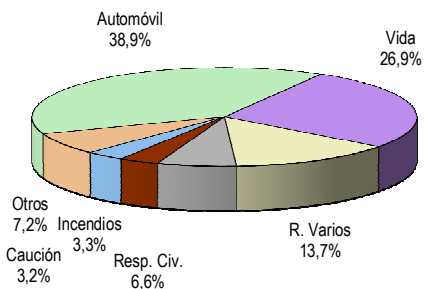


La composición de la cartera directa es bastante distinta a la media del mercado. En 2017 manifestó ajustes, aumentando el peso relativo de la sección Vida. Le sigue automóviles y Riesgos varios. Incendios ha disminuido de peso relativo. La venta directa sigue siendo su principal canal, lo que colabora a lograr mejores índices de gasto de producción, fortaleciendo la competitividad.. SEGESA cuenta con una red de oficinas coherente con su tamaño y relevancia de los negocios masivos. No obstante, se han debido reestructurar algunas de ellas, reconociendo etapas más complejas, en producción y ventas.

La participación de mercado global alcanza al 1,4%, mientras que por ramo su principal cartera es Vida en que hoy alcanza al 3,8%, seguido de Riesgos Varios, en que alcanza un 3,5%. La cartera de Itaipú es renovada anualmente, cubriendo la muerte del asegurado, tanto a trabajadores activos como pasivos, lo que agrega presión sobre su resultado potencial. Los siniestros se liquidan de inmediato, no hay pensiones.

### Diversificación de Cartera Prima Retenida

Junio 2017



La cartera retenida de Seguros SEGESA está concentrada en Automóviles, Vida y Riesgos Varios, caracterizada por la retención de negocios de alta atomización y menor severidad, coherente con la finalidad de mantener estabilidad patrimonial. La cartera de RC se retiene casi totalmente, al igual que Automóviles y Robo. Así, automóviles representa un polo relevante en la cartera retenida, junto con Vida, por el volumen de ingresos que ha generado. Esta última se retiene en un 40% en promedio, reconociendo cierta exposición a siniestros de mayor envergadura, debido al perfil de riesgos que caracteriza la dotación de Itaipú.

Riesgos técnicos e Incendio, de mayor severidad, es retenida en una menor proporción, acorde al soporte patrimonial de la aseguradora y a las normas de reaseguro de la industria.

La concentración de prima por cliente es superior. En el periodo 2016/2017 se aprecia una alta dependencia a dos cuentas de mucha relevancia. Con todo, el resto de la cartera muestra una alta diversificación. Los riesgos asociados a las renovaciones son importantes. Cubrirlos con una mayor diversificación de mega cuentas, con un adecuado proceso de evaluación técnica de cada renovación y con eficiencia operacional, colaborará a mitigar los riesgos de concentración, generando tarificaciones competitivas. La aseguradora enfrenta permanentes renovaciones, por lo que está totalmente compenetrada de sus ciclos y exposiciones competitivas.

Solvencia  
Tendencia

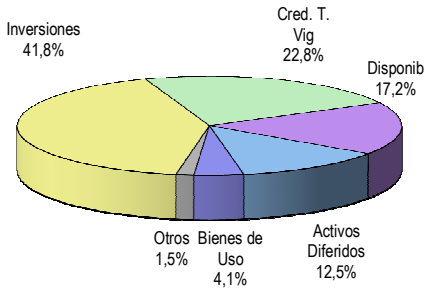
Apy  
Estable

**PERFIL FINANCIERO**

*Adecuada cobertura de pasivos totales.*

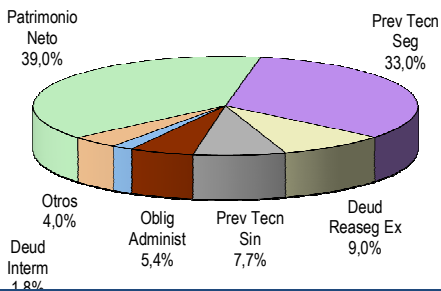
**Estructura de Activos**

Junio 2017

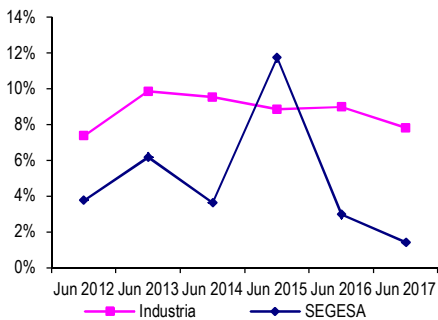


**Estructura de Pasivos**

Junio 2017



**Cartera Vencida / Total Cartera**



**Estructura Financiera**

*Estructura simplificada y muy eficiente. Nuevas regulaciones se cumplen cabalmente.*

Globalmente considerada, actualmente la estructura financiera de SEGESA presenta una simplificada y eficiente estructura. Con un nivel de endeudamiento de 1,56 veces, sus principales pasivos son las provisiones técnicas de seguros y de siniestros. Le siguen en importancia las deudas por reaseguros. En suma, los tres principales activos de respaldo (caja, Inversiones y créditos técnicos vigentes) suman unos Gs24 mil millones, cubriendo muy holgadamente los pasivos totales, que alcanzan a Gs18 mil millones.

Por otra parte, la cobertura de PPNC a Margen de Solvencia alcanza a 3,1 veces, contra una media de mercado de 3,2 veces, es decir muy similar y satisfactorio. Por otra parte, la representatividad de inversiones reporta una adecuada cobertura del Fondo Invertible, logrando un excedente de Gs2.828 millones. El Fondo de Garantía se está cumpliendo satisfactoriamente, alcanzando un superávit de Gs2.718 millones. Hoy se está aplicando la regla del 30% sobre el 40%, porcentaje que irá aumentando hasta diciembre de 2018, acidificando la exigencia futura.

La estructura de activos se compone principalmente de inversiones financieras, caja disponible y créditos técnicos vigentes, de adecuado comportamiento de cobro. La cartera vencida es muy acotada y está neta de provisiones. El salto del año anterior obedeció a retraso de cuentas estatales ya normalizadas.

Los seguros de pago mensual son relevantes, y su adecuada cobranza mantiene la calidad de la cartera de créditos técnicos vigentes. Actualmente se está potenciando la cobranza a través de medios electrónicos, proceso que si bien es lento, contribuye a mejorar la liquidez. Otro componente relevante de los créditos técnicos vigentes lo constituye la cobranza de primas de coaseguro, en todo caso, por saldos similares al año anterior.

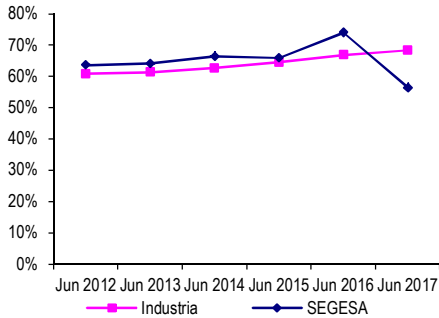
Con las nuevas regulaciones de inversiones, margen de solvencia y fondo de garantía, la administración de la aseguradora tomó la decisión de desprenderse de gran parte de la cartera de bienes raíces y de un fideicomiso constituido por un terreno. Con ello, el perfil financiero y de inversiones de SEGESA se vio fortalecido. Paralelamente al traspaso del fideicomiso se redujo el patrimonio, por el monto equivalente a la reserva de revalorización del bien raíz que respaldaba al fideicomiso. Por ello, se aprecia una reducción patrimonial. La cuenta de créditos administrativos también se redujo.

Producto del crecimiento de negocios, de las provisiones técnicas, deudas con reaseguradores y activos diferidos, el apalancamiento global aumentó, para estabilizarse finalmente. Actualmente se mantiene estable, en torno a 1,5 veces, similar a la media de la industria. La póliza Itaipú no genera presiones de reservas de riesgo en curso, su reaseguro se paga conforme su cobranza, y los siniestros pueden presentar ciclos de evaluación, aunque debieran pagarse con prontitud.

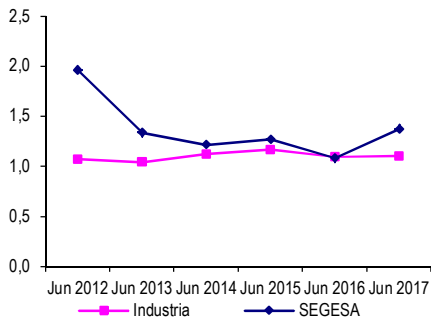
La política de pago de dividendos anual está sujeta a la disponibilidad de liquidez suficiente. Como todos los años, a fines de septiembre la asamblea de accionistas determina el monto a repartir en dividendos y el medio de pago. La estructura accionaria está conformada por unos 30 accionistas, no todos llegan a la asamblea, aunque hay suficiente representatividad. Una porción de las acciones son preferentes, dando derecho a participar en las ganancias pero sin derecho de voto. Hoy las acciones son nominativas, en Paraguay todavía es factible encontrar acciones al portador en diversas sociedades.

Solvencia	Apy
Tendencia	Estable

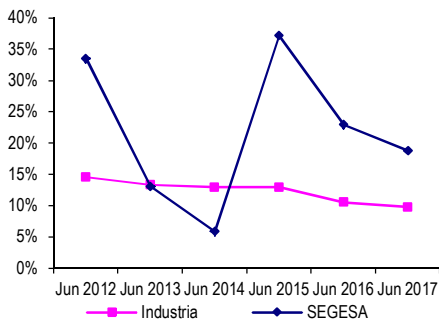
### Gasto de la operación



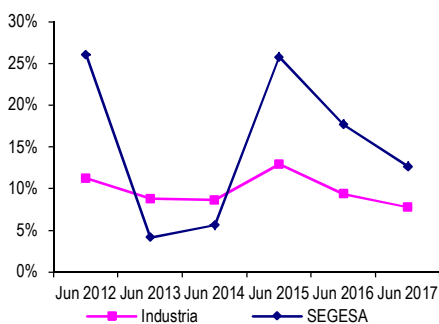
### Posición Liquidez



### Utilidad sobre Prima Retenida



### Retorno Inversiones



## — CARTERA DE INVERSIONES

La cartera de inversiones alcanza a unos Gs12.500 millones, y corresponde a certificados de depósitos y bonos de renta fija local (86%), acciones de un banco de la plaza local (4%), e inversiones inmobiliarias (10%). Entre estas, destaca la porción del edificio casa matriz, primer piso, destinado a renta para una institución bancaria. La liquidez de las inversiones es coherente con las necesidades de caja operacional, y con la generación de sus créditos técnicos vigentes, su principal fuente de capital de trabajo.

Las decisiones de inversión son tomadas por un comité ejecutivo, compuesto por el gerente financiero y dos directores, de acuerdo a las políticas aprobadas por su directorio. De acuerdo a los usos y costumbres de Paraguay una porción importante de las carteras está dolarizada, el 50% de su cartera renta fija bancaria. Ello obedece en parte a que las exigencias de patrimonio mínimo se expresan en dólares americanos. También a la protección que ello conlleva, en una economía muy expuesta a las variaciones cambiarias. La cartera de renta fija está muy diversificada en diversas entidades bancarias y financieras.

La tasa de retorno está alineándose a la media de la industria. La rentabilidad histórica reconoce los ingresos por la venta de inversiones inmobiliarias. En adelante debiera alinearse a los ingresos medios de la industria.

## Eficiencia y Rentabilidad

*Eficiencia se ajusta según volúmenes de primas. Escala operacional está en su etapa de madurez.*

No obstante su acotado tamaño de mercado, históricamente la estructura de gastos operacionales medido sobre primas producidas era similar a la media de la industria. Actualmente, su estructura operativa y gerencial está en su etapa de madurez, permitiendo aumentar su nivel de apalancamiento operacional. Ello se refleja en índices de gasto explotación históricamente altos respecto a la media de mercado. Con el importante incremento de primas reportado desde el año 2015 en adelante, los indicadores han ido ajustándose a la baja, acercándose a los estándares de mercado.

Cambios a su estructura organizacional, además de una modernización de la plataforma de atención a clientes y capacitación del personal, necesariamente deben impactar el volumen de gastos, en tanto que su productividad se va reconociendo paulatinamente.

Junto con el fuerte crecimiento del ciclo 2016/2017, el gasto de operación/primas baja significativamente. No obstante, es necesario reconocer que el fuerte crecimiento de ingresos se asocia a un negocio en particular, no necesariamente recurrente. Por ello, es importante continuar controlando los costos, fortaleciendo la diversificación de secciones y de negocios individuales. Las capacidades de servicio a canales y asegurados es una diferenciación relevante.

Al cierre de junio 2016 la utilidad antes de impuesto superaba los Gs3.300 millones. De ellos, las inversiones financieras y otras generaban Gs2.500 millones y el resultado técnico aportaba Gs 700 millones. Para el ciclo contable 2016/2017 la utilidad antes de impuesto alcanzó a Gs3.700 millones, de los que sólo Gs1.600 millones fueron generados por la gestión de inversiones. Así, la utilidad técnica aportó por sobre los Gs2.100 millones. De estos, cerca de un 70% fueron aportados por seguros de Vida y RC. A nivel de desempeño por secciones se aprecia la presión operacional sobre algunas, por el nivel de gasto explotación que se les adjudica.

La rentabilidad futura de la aseguradora está vinculada fundamentalmente al desempeño técnico. Los ingresos de inversiones deberán naturalmente tender a caer, reconociendo mayores obligaciones regulatorias, presiones de diversificación, y un escenario económico interno de mayor estabilidad y fortalecimiento. El éxito del desempeño técnico dependerá de la suficiente diversificación, de la capacidad para defender su posición de mercado y aumentarla, y de la fortaleza de su reaseguro. Como es usual, se esperan posibles definiciones de carácter inorgánico, que implicarían ajustes de escala. Así, ampliar la base de negocios, fortalecer las relaciones con sus asegurados, consolidar la organización interna, fidelizar los canales tradicionales de distribución y ampliar la base de medios de distribución, son metas que ayudarán a incentivar posibles fusiones y alianzas estratégicas, en un mercado que está enfrentando con fuerza la necesidad de reestructurarse.

Solvencia  
Tendencia

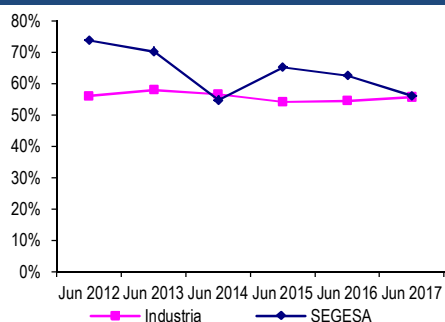
Apy  
Estable

**DESEMPEÑO DE LA  
CARTERA DE RIESGOS**

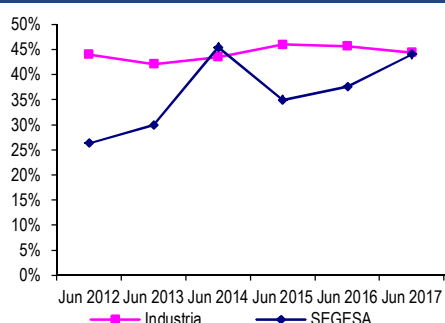
*Índices globales alineados con el mercado.*

*Retornos técnicos mejoran por aportes de Vida y RC.*

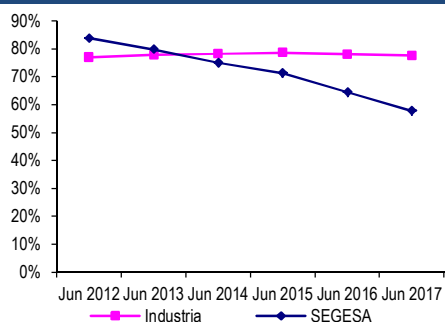
**Margen Técnico**



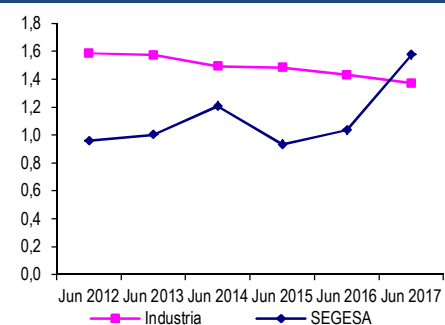
**Siniestralidad Bruta**



**Retención**



**Prima Retenida Neta / Patrimonio**



Producto del crecimiento en segmentos de mayor competitividad, a lo largo de sus últimos años de actividad el desempeño técnico de SEGESA ha ido reconociendo una alineación a los estándares de mercado, reflejado en reducción del margen técnico y aumento de la siniestralidad. Principalmente por las fuertes presiones en las secciones de Automóviles y Riesgos Varios, que marcaron una etapa de ajustes y limpieza de cartera. No obstante, el ciclo 2016/2017 marca una etapa de crecimiento, favorable para el retorno técnico neto. Visibles mejoras en la sección de Automóviles, sólidos ingresos recurrentes para la cartera RC, mejoras a la rentabilidad técnica de Ramos Varios, ayudan a dar forma a una cartera más sólida. Con todo, parte del mejor desempeño global se soporta también en los favorables resultados técnicos del seguro Vida Colectivo. Su siniestralidad bruta alcanza al 55% y neta al 65%, inferior a lo proyectado, por lo que se estima que podría recrudescer su tasa de pago de siniestros para la etapa que resta de cobertura. Cuenta con un reaseguro facultativo cuota parte más excedente, con Partner Re, que limita la exposición retenida según la normativa regulatoria local, relevante dados los altos capitales individuales en riesgo actuarial por muerte natural y doble por muerte accidental (protege tanto la planta activa como pasiva). Cuenta con protección catastrófica con Arch Re.

Así, a escala global la siniestralidad neta alcanzó un 44%, y el margen técnico un 56%, ambos niveles muy coincidentes con la media de la industria. En tanto que la siniestralidad directa llegó al 50%, contra sólo 46% para la industria. Destaca la favorable evolución del desempeño técnico de Automóviles, con una siniestralidad ampliamente mejor que la media de mercado. Este último fuertemente afectado por las alzas a los costos de repuestos, por la falta de una estructura racional de franquicias, y por mecanismos de tarificación desactualizados.

La aseguradora mantiene una constante revisión a la suscripción de clientes, en especial de los antiguos, con renovaciones de tarifas de acuerdo a la siniestralidad registrada. No obstante, la necesidad de crecer y diversificarse en secciones de mayor competitividad y siniestralidad mantiene presiones sobre márgenes.

El control de la rentabilidad técnica de la cartera, su evaluación permanente y adecuada tarificación es parte relevante del plan de expansión. Darle forma a una oferta competitiva, transparente y altamente racional, alineada a las reales necesidades de aseguramiento de las grandes cuentas estatales o privadas, es otro desafío competitivo de gran relevancia para la sustentabilidad de la aseguradora. El éxito alcanzado con la cotización Itaipú y otras, así lo evidencia.

**Reaseguro**

*Estructuras de reaseguro muy reguladas. Adecuados resguardos de reaseguro.*

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

Segesa se caracteriza por un amplio acceso a reaseguro. La vinculación con Som.us Walbaum, y otras, colabora a dar forma a una oferta amplia y muy adecuada para dar respaldo a los negocios desarrollados y potenciales. Sus principales reaseguros se colocan con Reaseguradora Patria, Navigator, Swiss Re, en sus ramos patrimoniales, además, cuenta con exceso de pérdida operacional suscrito con Patria. Previendo la eventual insolvencia de Istmo Re se efectuaron ajustes a las colocaciones de 2016, algunas vigentes desde 31 de diciembre 2016 y otras desde 25 de febrero de 2017.

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

La compañía cuenta con una política formal de reaseguro y se ve fortalecida por los conocimientos y la gran experiencia con que cuenta su directorio en este ámbito.

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

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

## Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

BALANCE	Jun2014	Jun2015	Jun2016	Jun2017
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>26.331</b>	<b>35.056</b>	<b>33.558</b>	<b>29.780</b>
Disponibilidad	3.076	5.858	3.081	5.134
Créditos Técnicos Vigentes	5.542	6.427	7.405	6.779
Créditos Técnicos Vencidos	207	853	225	95
Créditos Administrativos	701	330	1.311	308
Gastos Pagados por Adelantado	102	65	33	40
Bienes y Derechos Recibidos en Pago	1	2	6	-
Inversiones	11.369	15.019	14.239	12.456
Bienes de Uso	1.883	1.386	1.531	1.235
Activos Diferidos	3.449	5.117	5.726	3.734
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>16.323</b>	<b>20.668</b>	<b>21.590</b>	<b>18.158</b>
Deudas Financieras	-	-	-	-
Deudas con Asegurados	51	47	70	204
Deudas por Coaseguros	262	255	338	282
Deudas por Reaseguros - Local	27	17	-	36
Deudas por Reaseguros - Exterior	2.125	4.555	3.454	2.692
Deudas con Intermediarios	620	512	484	531
Otras Deudas Técnicas	96	293	749	234
Obligaciones Administrativas	831	829	890	1.605
Previsiones Técnicas de Seguros	9.484	11.653	12.258	9.828
Previsiones Técnicas por Siniestros	2.469	2.040	1.942	2.306
Utilidades Diferidas	357	465	436	441
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.009</b>	<b>14.388</b>	<b>12.936</b>	<b>11.622</b>
Capital Social	5.110	5.110	6.309	6.309
Cuentas Pendientes de Capitalización	338	338	379	379
Reservas	3.860	3.983	3.193	1.507
Resultados Acumulados	-	-	-	-
Resultados del Ejercicio	701	4.958	3.056	3.427



## Resumen Financiero

Cifras en Millones de Guaraníes de cada año

ESTADO DE RESULTADOS	Jun2014	Jun2015	Jun2016	Jun2017
<b>INGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION</b>				
Primas Directas	15.508	18.539	20.415	31.699
Primas Reaseguros Aceptadas	585	229	340	10
Desafectación de Previsiones Técnicas por Seguros	-	-	-	-
<b>EGRESOS TECNICOS DE PRODUCCION</b>				
Primas Reaseguros Cedidos	4.043	5.409	7.401	13.434
Constitución Previs. Técn. de Seguros	-	-	-	-
<b>PRIMAS NETAS GANADAS</b>	<b>12.050</b>	<b>13.360</b>	<b>13.355</b>	<b>18.275</b>
<b>SINIESTROS</b>				
Siniestros	5.154	6.919	7.474	15.867
Prestaciones e Indemnizaciones Seguros de Vida	-	-	-	-
Gastos Liquidación de Siniestro, Salvataje y Recupero	148	69	61	117
Participación Recupero Reaseguros Cedidos	-	-	-	-
Siniestros Reaseguros Aceptados	78	73	14	32
Constitución Previs. Técn. por Siniestros	1.931	1.338	1.440	2.761
<b>RECUPERO SINIESTROS</b>				
Recupero de Siniestros	129	58	81	87
Siniestros Recuperados Reaseguros Cedidos	669	1.916	2.313	8.276
Participación Recupero Reaseguros Aceptados	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones Técnicas por Siniestros	1.046	1.766	1.582	2.376
<b>SINIESTROS NETOS OCURRIDOS</b>	<b>5.466</b>	<b>4.659</b>	<b>5.012</b>	<b>8.038</b>
<b>UTILIDAD/PERDIDA TECNICA BRUTA</b>	<b>6.584</b>	<b>8.701</b>	<b>8.343</b>	<b>10.237</b>
<b>OTROS INGRESOS TECNICOS</b>				
Reintegro de Gastos de Producción	366	420	424	397
Otros Ingresos por Reaseguros Cedidos	604	761	1.135	1.196
Otros Ingresos por Reaseguros Aceptados	-	-	-	-
Desafectación de Previsiones	87	114	118	144
<b>OTROS EGRESOS DE PRODUCCION</b>				
Gastos de Producción	1.789	2.462	2.515	2.634
Gastos de Cesión de Reaseguros	64	162	111	304
Gastos de Reaseguros Aceptados	7	-	69	-
Gastos Técnicos de Explotación	5.439	5.855	6.348	6.368
Constitución de Previsiones	291	240	207	546
<b>UTILIDAD/PERDIDA TECNICA NETA</b>	<b>52</b>	<b>1.278</b>	<b>769</b>	<b>2.122</b>
Ingresos de Inversión	1.756	5.508	4.113	5.620
Gastos de Inversión	1.119	1.642	1.598	4.049
<b>UTILIDAD/PERDIDA NETA SOBRE INVERSIONES</b>	<b>637</b>	<b>3.866</b>	<b>2.515</b>	<b>1.571</b>
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NETOS</b>	<b>64</b>	<b>328</b>	<b>72</b>	<b>61</b>
<b>UTILIDAD/PERDIDA NETA ANTES DE IMPUESTO</b>	<b>753</b>	<b>5.472</b>	<b>3.356</b>	<b>3.754</b>
Impuesto a la Renta	52	514	301	327
<b>UTILIDAD/PERDIDA NETA DESPUES DE IMPUESTO</b>	<b>701</b>	<b>4.958</b>	<b>3.056</b>	<b>3.427</b>

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

- Fecha de calificación: 25 de septiembre de 2017.
- Fecha de publicación: Según procedimiento descrito en la Resolución N° 2 antes citada.
- Tipo de reporte: Actualización anual.
- Estados Financieros referidos al 30.06.2017.
- Calificadora: Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.  
[www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)  
Av. Brasilia 236 c/José Berges, Asunción, Paraguay  
Tel: (595) 21 200633 // Fax: (595) 21 200633 // Email: info@feller-rate.com.py

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

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

Mayor información sobre esta calificación en:

- [www.feller-rate.com.py](http://www.feller-rate.com.py)

## Metodología y procedimiento de calificación

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

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

## Nomenclatura

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

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

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

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

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

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

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

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